



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ

ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE BUSINESS FINANCIAL SITUATION AND PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

BC. LUKÁŠ BEDNÁŘ

VEDOUcí PRÁCE

SUPERVISOR

ING. MARIE STAŇKOVÁ, Ph.D.

BRNO 2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bednář Lukáš, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Business Financial Situation and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Cíl práce
Teoretická východiska práce
Analýza dat a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví podniku. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-85603-80-3.
- BREDEN, M., SCHWIMMER, M. Excel 2007 VBA – Velká kniha řešení. 1. vyd. Brno: Computer press, 2009. 685 s. ISBN 978-80-251-2698-1.
- GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza – krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- LANDA, M. Jak číst finanční výkazy. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualizované vyd. Praha: Grada, 2008. 220 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Marie Staňková, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2010/2011.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 24.05.2011

ABSTRAKT

Diplomová práce se zabývá zhodnocením finanční situace podniku ModusLink Czech Republic s.r.o. pomocí vybraných metod finanční analýzy. Teoretická část diplomové práce je zaměřena na vymezení základních pojmů finanční analýzy, popis jejího významu a účelů a cíle, soustřeďuje se na vybrané metody a jejich vzájemné srovnání. V praktické části diplomové práce se aplikaci metod finanční analýzy vychází z teoretických poznatků. Na základě skutečností zjištěných šetřením jsou v závěru práce navrženy možné přístupy ke zlepšení stávající finanční situace podniku a navrženo opatření vedoucí k eliminaci či odstranění případných nedostatků.

KLÍČOVÁ SLOVA

Aktivita, finanční analýza, likvidita, metody finanční analýzy, platební schopnost, rentabilita, účetní výkazy, zadluženost.

ABSTRACT

This master's thesis deals with an evaluation of financial situation in the company ModusLink Czech Republic s.r.o. using most suitable and modern methods. The theoretical part of the master's thesis is focused on determination of financial analysis, the description of their methods and their comparison. On the basis of facts established by inquiry there is a conclusion of the thesis where are designed possibilities for management to improve the financial situation of the company.

KEY WORDS

Activity, financial analysis, liquidity, methods of financial analysis, solvency, profitability, financial statements, indebtedness.

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

BEDNÁŘ, L. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 103 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Marie Staňková, Ph.D.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci zpracoval samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením své vedoucí diplomové práce. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, a že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně 24. května 2011

.....
Lukáš Bednář

PODĚKOVÁNÍ

Dovoluji si tímto poděkovat paní Ing. Marie Staňková, Ph.D. za odbornou pomoc, věcné rady a připomínky při zpracování této diplomové práce. Dále bych rád poděkoval paní Ing. Jitce Flasarové, finanční vedoucí podniku ModusLink Czech Republic s.r.o. za poskytnutí potřebných materiálů a vstřícný přístup.

OBSAH PRÁCE

Úvod	13
1 Cíle práce	14
2 Teoretické poznatky z oblasti finanční Analýzy	14
2.1 Pojetí a cíle finanční analýzy	14
2.2 Uživatelé finanční analýzy	17
2.2.1 Externí uživatelé	18
2.2.2 Interní uživatelé	19
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	20
2.3.1 Účetní výkazy a účetnictví	20
2.5 Metody finanční analýzy	24
2.6 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	25
2.7 Analýza rozdílových ukazatelů	27
2.8 Analýza poměrových ukazatelů	30
2.8.1 Ukazatele aktivity	32
2.8.2 Ukazatele rentability	35
2.8.3 Ukazatele zadluženosti	38
2.8.4 Ukazatele likvidity	40
2.8.5 Ukazatele kapitálového trhu	43
2.9 Analýza soustav ukazatelů	43
2.9.2 Bankrotní modely	43
2.9.3 Bonitní modely	46
3 Charakteristika podniku	47
3.1 Historie podniku	47
3.2 Současné postavení podniku	48
3.3 Certifikace	48
3.4 Prodej a marketing	49
3.5 Zaměstnanci	49
3.6 Očekávaný vývoj podniku	50
3.7 Organizační struktura	51

3.8 Mapa podniku	51
3.9 SWOT analýza	52
4 Hodnocení finanční situace podniku	55
4.1 Analýza absolutních ukazatelů	55
4.1.4 Horizontální rozbor aktiv	55
4.1.4 Horizontální rozbor pasiv	57
4.1.5 Horizontální rozbor výkazu zisku a ztráty	59
4.1.6 Vertikální analýza aktiv	62
4.1.7 Vertikální analýza pasiv	64
4.2 Analýza rozdílových ukazatelů	66
4.2.1 Čistý pracovní kapitál - I. (ČPK I.).....	67
4.2.2 Čistý pracovní kapitál - II. (ČPK II.)	67
4.2.3 Čisté pohotové prostředky.....	68
4.3 Poměrové ukazatele	68
4.3.1 Ukazatele aktivity	68
4.3.2 Ukazatele rentability	71
4.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	73
4.3.4 Ukazatele likvidity	75
4.4 Analýza soustav ukazatelů	77
4.4.1 Altmanův model	77
4.4.2 Index IN99.....	78
4.6 Souhrnné zhodnocení finanční situace podniku	79
5 Návrhy ke zlepšení finanční situace	83
5.1 Řízení pohledávek	83
5.1.1 Prostředky k zajištění pohledávek	84
5.1.2 Splátkový kalendář.....	87
5.2 Ekonomické rozborů.....	87
5.3 Revize obchodní strategie	89
Zavěr.....	92
Seznam použité literatury	94
Seznam použitých zkratk	96
Seznam příloh	97

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Horizontální rozbor aktiv	55
Tabulka 2: Horizontální rozbor pasiv	57
Tabulka 3: Horizontální rozbor VZZ	60
Tabulka 4: Vertikální analýza aktiv	63
Tabulka 5: Vertikální analýza pasiv	64
Tabulka 6: Analýza čistého pracovního kapitálu	66
Tabulka 7: Analýza čistých pohotových prostředků	68
Tabulka 8: Analýza ukazatelů aktivity	69
Tabulka 9: Ukazatele rentability	71
Tabulka 10: Celková zadluženost I. a II.	73
Tabulka 11: Ukazatele zadluženosti	74
Tabulka 12: Ukazatele likvidity	75
Tabulka 13: Altmanův index finančního zdraví podniku	77
Tabulka 14: Index IN99	78

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Trend hodnot položek aktiv v období 2007 - 2010	56
Graf 2: Trend hodnot pasiv v období 2007 - 2010	58
Graf 3: Vývoj výkonů v období 2007 - 2010	59
Graf 4: Vývoj výsledků hospodaření v období 2007 - 2010	61
Graf 5: Struktura aktiv v období 2007 - 2010	62
Graf 6: Struktura pasiv v období 2007 - 2010	65
Graf 7: Vývoj čistého pracovního kapitálu	67
Graf 8: Vývoj doby inkasa pohledávek a úhrady závazků	71
Graf 9: Vývoj rentability vlastního kapitálu v čase	72
Graf 10: Porovnání koeficientu zadluženosti a samofinancování v čase	74
Graf 11: Vývoj běžné likvidity v čase	76
Graf 12: Vývoj Altmanova indexu	77
Graf 13: Vývoj Indexu IN99	78

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací.....	16
Obrázek 2: Uživatelé finanční analýzy.....	17
Obrázek 3: Zjednodušená struktura rozvahy	22
Obrázek 4: Elementární metody	25
Obrázek 5: Tvorba ČPK z pohledu a) manažera b) vlastníka.....	28
Obrázek 6: Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů	31
Obrázek 7: Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření	32
Obrázek 8: Zobrazení sídla podniku v ČR	51
Obrázek 9: SWOT analýza	52
Obrázek 10: Vertikální analýza aktiv v období 2007 - 2010.....	63
Obrázek 11: Vertikální analýza pasiv v období 2007 – 2010.....	66
Obrázek 12: Typy vztahů mezi centrálou a pobočkami	90

SEZNAM POUŽITÝCH VZORCŮ

Vzorec 1: Horizontální analýza.....	26
Vzorec 2: Vertikální analýza	27
Vzorec 3: Čistý pracovní kapitál.....	29
Vzorec 4: Čisté pohotové prostředky	30
Vzorec 5: Obrat celkových aktiv.....	33
Vzorec 6: Průměrná doba obratu zásob.....	33
Vzorec 7: Doba obratu pohledávek	35
Vzorec 8: Doba obratu závazků	35
Vzorec 9: Rentabilita celkových vložených aktiv.....	37
Vzorec 10: Rentabilita vlastního kapitálu	38
Vzorec 11: Rentabilita tržeb	38
Vzorec 12: Ukazatel věřitelského rizika.....	38
Vzorec 13: Koeficient samofinancování	39
Vzorec 14: Míra zadluženosti VK.....	39
Vzorec 15: Úrokové krytí.....	40
Vzorec 16: Běžná likvidita	41

Vzorec 17: Pohotov likvidita	42
Vzorec 18: Okamžit likvidita	42
Vzorec 19: Altmanův model.....	44
Vzorec 20: Index IN99	45
Vzorec 21: Index bonity	46

ÚVOD

Základem každého podnikání je mít zdravý podnik, který zaručuje plnění veškerých svých finančních závazků vůči dodavatelům, mít dostatek peněžních prostředků pro další rozvoj, dlouhodobě vykazovat příjmy, které převyšují vlastní výdaje a udržovat si stabilitu, bonitu, rentabilitu v dlouhodobém časovém horizontu. Proto by se měl každý ekonomický subjekt zajímat o vlastní finance, aby se mohl přizpůsobit změnám, které mu mohou pomoci zlepšit své stávající postavení na trhu nebo se popřípadě vyvarovat nepříznivým situacím jako je bankrot. Proto by měla být provedena komplexní analýza ekonomického stavu firmy pomocí nástrojů finanční analýzy.

Finanční analýza představuje soubor metod, které hodnotí získané údaje z účetních výkazů a jiných zdrojů mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, přispívá k dospění určitých závěrů o celkovém hospodaření a finanční situaci firmy, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. Díky tomu lze získat pohled na finanční hospodaření firmy. O jejím hospodaření a o finanční situaci firmy mají zájem se informovat čtyři hlavní zájmové skupiny, a to krátkodobí nebo dlouhodobí věřitelé, manažeři, investoři a také stát.

Práce je rozdělena do několika kapitol. V první části jsou nejprve rozepsána teoretická východiska, jakým způsobem se zpracovává finanční analýza a její metody. V praktické části práce jsou vybrané elementární metody finanční analýzy aplikované v podniku ModusLink Czech Republic s.r.o.. Na základě zjištěných skutečností je provedeno porovnání vývoje základních ukazatelů v časovém horizontu. V závěru práce je navrženo doporučení v návaznosti na provedenou finanční analýzu a vyhodnocení jeho přínos z pohledu sledovaného podniku.

1 CÍLE PRÁCE

Hlavním cílem diplomové práce je provést zhodnocení finanční situace podniku ModusLink Czech Republic s.r.o. za použití vybraných metod finanční analýzy a navrhnout opatření vedoucí ke zlepšení výsledných nedostatků.

Dosažení tohoto cíle bude podpořeno čerpáním vstupních údajů pro provedení finanční analýzy ze základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích za čtyři předchozí období, získat pomocí vybraných metod finanční analýzy.

2 TEORETICKÉ POZNATKY Z OBLASTI FINANČNÍ ANALÝZY

Tato kapitola je zaměřena na poznatky z oblasti finanční analýzy a na vybrané metody použité pro posouzení finanční situace podniku z nastudovaných zdrojů literatury.

2.1 Pojetí a cíle finanční analýzy

V současnosti se neustále mění ekonomické prostředí a spolu s těmito změnami dochází ke změnám rovněž ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšná firma se při svém hospodaření bez rozporu finanční situace firmy již neobejde. Nejčastější rozborová metoda – finanční ukazatele – zpracovaná v rámci finanční analýzy se využívá při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí (v návaznosti na změny tržní struktury, konkurenční pozice, respektive celkové ekonomické situace ve firmě).¹

Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:²

¹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 9 s.

² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 7 - 9 s

- **Fundamentální analýza** – je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickým i mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (nejen pozorovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situaci a jejich trendy. Výhodiskem fundamentální analýzy podniku je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází. Analyzuje tak zejména vlivy vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku, probíhající fáze života podniku a podnikových cílů.
- **Technická analýza** – používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvantitativním) ekonomickým posouzením výsledků.

V závislosti na časové dimenzi se setkáváme s rozdělením finanční analýzy na analýzu ex post, která je založena na retrospektivních datech, a analýzu ex ante, orientovanou do budoucnosti, jejímž cílem je prolongovat současnou situaci a předvídat, jak se bude podnik v nejbližších letech vyvíjet, a poukázat včas na jeho případné (finanční) ohrožení.

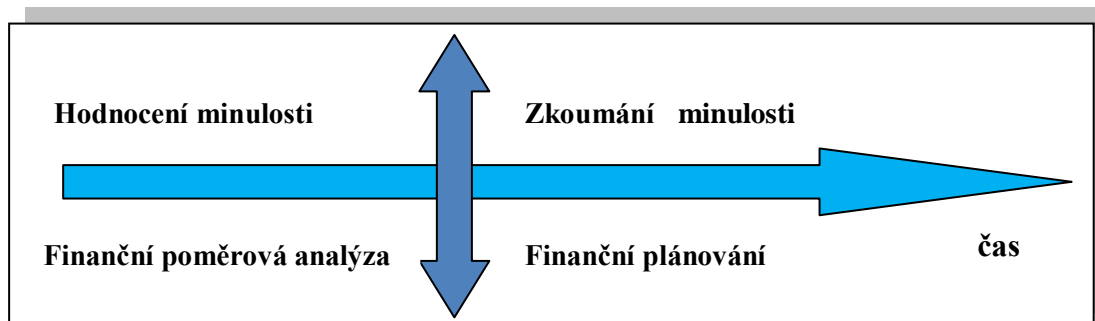
Aby byl podnik úspěšný, potřebuje své schopnosti, přidávat nové výkony, učit se novým dovednostem, naučit se prodávat tam, kde většina jeho konkurentů neuspěla, stávat se skutečně dobrým v něčem, co je pro podnikovou kulturu nové, a být prospěšný. Měl by znát příčiny úspěšnosti a neúspěšnosti podnikání, aby mohl včas ovlivňovat faktory vedoucí k jeho prosperitě.

Své místo v hodnocení ekonomické situace podniků našla finanční analýza právě z důvodů vysoké proměnlivosti ekonomických dat, jejich obtížného zpracování, neexistence obecně platných hodnot ukazatelů a teoretických modelů prosperujících firem. Odděluje podstatné stránky od nepodstatných, vede od složitého k jednoduchému, od mnohosti k jednotě.³

³SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 3 s.

Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení podnikové minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.⁴

Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací



Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 9 s.

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Finanční situace podniku je souhrnným vyjádřením úrovně všech jeho podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje. Do finanční analýzy se promítá objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, inovační aktivita a další podnikové činnosti. Finanční situace je tedy nutno chápat jako komplexní vícekritériální model skládající se z mnoha dílčích charakteristik a jejich vazeb.⁵

Mezi základní cíle finanční analýzy patří:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,

⁴RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 9 s.

⁵DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2008. 68 s.

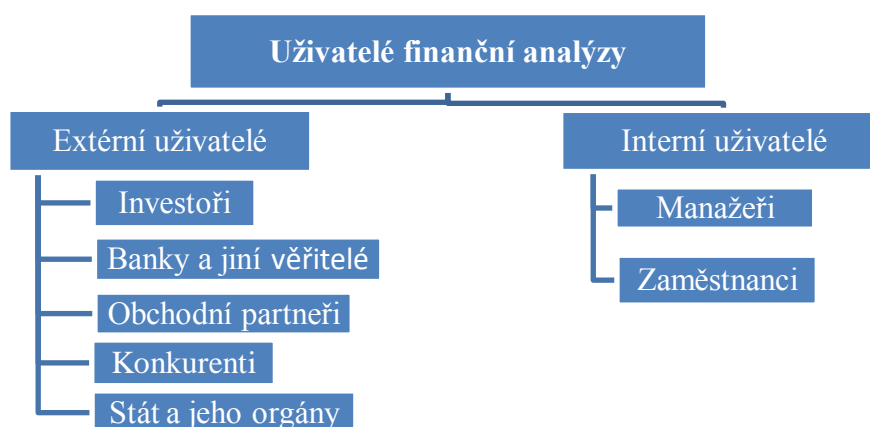
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

Je důležité také zmínit, že neexistuje nějaká oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se určité obecně přijímané analytické postupy a v podnikové praxi se setkáváme s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které si kladou za cíl podat stejně jako účetnictví věrný a poctivý obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak manažerům podniků.⁶

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci analyzovaného podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Požadavky na výstupy finanční analýzy se mohou dle typů subjektů lišit, všichni však mají společný podnět, tyto informace jim slouží jako podklad pro rozhodování. Hlavními zájemci o finanční analýzu je management podniku, jeho vlastníci a věřitelé, mezi kterými jsou to zejména banky. Podle přístupu k neveřejným podnikovým informacím se dělí na externí a interní uživatele a schéma uživatelů finanční analýzy je ilustrováno na následujícím obrázku.⁷

Obrázek 2: Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 2008.

⁶ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2008. 68 s.

⁷ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 2008. 13 s.

2.2.1 Externí uživatelé

Externí uživatelé finančních analýzy vycházejí při svém hodnocení finanční situace podniku ze zveřejňovaných účetních výkazů a jiných veřejně dostupných zdrojů. Jako hlavní externí uživatelé jsou uváděni investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurenti, stát a jeho orgány:⁸

- **Investoři** - Investoři patří mezi hlavní uživatele finančně-analytických informací. Mezi investory se řadí akcionáři, společníci a jiné osoby vlastníci podíl ve firmě. Tito využívají informace finanční analýzy z kontrolního hlediska. Investoři analyzují, jak management nakládá se svěřeným kapitálem, zaměřují se přitom zejména na informace o stabilitě, likviditě, hodnotě disponibilního zisku, od kterého se odvíjejí výplaty podílů na zisku, a o perspektivách podniku. Kromě stávajících akcionářů jsou externími uživateli i potenciální investoři, kteří rozhodují o umístění svých prostředků, což je označováno jako investiční hledisko. Potencionální investoři tak analyzují výši potenciálních budoucích výnosů a rizika spojeného s nákupem cenných papírů společnosti.
- **Banky a jiní věřitelé** - věřitelé využívají finanční analýzy k posouzení bonity svých potenciálních klientů a pro posouzení schopnosti dlužníka splácet závazek. Bonita je stanovena na základě analýzy finančního hospodaření podniku, kde je stěžejním ukazatelem rentabilita podniku. U krátkodobých úvěrů je dále prioritou likvidita, u dlouhodobých úvěrů se kromě finanční situace podniku zohledňuje i samotný projekt, na který je úvěr poskytován.
- **Obchodní partneři** - Mezi obchodní partnery se řadí dodavatelé a odběratelé. Zatímco odběratelé (zákazníci) kladou u svého potenciálního i stávajícího partnera důraz na stabilitu a schopnost dostát obchodním závazkům, u dodavatelů je cílem finanční analýzy ohodnotit krátkodobou prosperitu. Dodavatelé (obchodní věřitelé) se tak zajímají zejména o likviditu a solventnost.
- **Konkurenti** - Konkurenční podniky mají zájem o informace plynoucí z finanční analýzy podniku nebo celého odvětví za účelem srovnání s vlastními výsledky.

⁸ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 2008. 13 - 14 s.

Porovnávají zejména velikost tržeb, ziskovou marži, rentabilitu, solventnost, výši a dobu obratu zásob.

- **Stát a jeho orgány** - Stát využívá informace z finanční analýzy a účetnictví zejména pro statistické potřeby a pro potřeby kontroly v oblasti daní, v oblasti kontroly podniků čerpajících dotace, podniků s majetkovou účastí státu, nebo účastníků se ve veřejné soutěži.

2.2.2 Interní uživatelé

Interní uživatelé finanční analýzy mají oproti externím uživatelům výhodu v přístupu k podrobnějším finančním i jiným informacím o podniku. Jedná se o údaje finančního, manažerského a vnitro-podnikového účetnictví, informace z podnikových kalkulací, plánů a jiných zdrojů. Takováto analýza je zpravidla prováděna podnikovými útvarů, auditory nebo ratingovými agenturami. Mezi interní uživatele bývají řazeni manažeři, zaměstnanci a odbory:⁹

- **Manažeři** - Management využívá výstupů finanční analýzy v rámci finančního řízení společnosti. Výsledky finanční analýzy pomáhají manažerům volit správná rozhodnutí v oblasti výše a struktury majetku, zdrojů, při alokaci volných prostředků, při rozdělení zisku, ale také při rozhodování o budoucích podnikatelských záměrech a při oceňování podniku.
- **Zaměstnanci** - Zájmem zaměstnanců je dlouhodobé zachování pracovních míst společně s odpovídajícími mzdovými a sociálními podmínkami. Proto se v rámci finanční analýzy zaměřují na prosperitu a stabilitu podniku.

Výčet uživatelů finanční analýzy a jejich závěrů je nejen velmi rozsáhlý, ale také rozmanitý. Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit. K tomu potřebují velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy.¹⁰

⁹ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 2008. 14 - 15 s.

¹⁰ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2008. 33 s.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalitní podklady jsou alfou a omegou dobré finanční analýzy. Sebelepší metoda nebo technika analýzy nemůže poskytnout ze špatných podkladů hodnotné výsledky. Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy. V některých případech, jde-li o interní analýzy vysoké důležitosti, lze se dokonce setkat s tím, že si finanční analytici sestavují některé podklady z prvotních dokladů.¹¹

Zdroje finančních informací se čerpají zejména z účetních výkazů finančního účetnictví, informací finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Kromě těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější finanční informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.

Převážnou většinu údajů pro potřeby finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví jako prvotní a často hlavní zdroj ekonomických dat. Účetnictví prostřednictvím základních finančních výkazů tvoří základní datovou bázi – poskytuje tedy data a informace pro ekonomické rozhodování. Vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit finanční zdraví podniku a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí je hlavním úkolem finanční analýzy. Ekonomická hodnocení rozhodování musí být založena na znalostech, které nelze získat bez analýzy dat.¹²

2.3.1 Účetní výkazy a účetnictví

Účetní výkazy zachycují pohyb podnikových financí ve všech jejich podobách a ve všech fázích podnikové činnosti. Jsou výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu pro všechny zainteresované subjekty uvnitř i vně podniku – pro podnikové vedení, akcionáře, věřitele, investory, analytiky kapitálových trhů aj. Nutnou podmínkou je, aby tyto výkazy věrně odrážely skutečnou situaci podniku.

¹¹ SLÁDKOVÁ, E., kol. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 2009. 330 s.

¹² GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2007. 33 s.

V České republice je struktura účetních výkazů závazně upravena vyhláškou 500/2002 sb. Ministerstva financí ČR, která vychází ze zákona č. 563/1991 sb., o účetnictví ve znění pozdějších předpisů, a z postupů účtování. Účetní výkazy můžeme podle účelu, ke kterému slouží, rozdělit do dvou skupin:¹³

- **Výkazy finančního účetnictví**, které lze jinak označit i jako výkazy externí, protože poskytují informace zejména externím uživatelům. Podávají přehled o stavu a struktuře majetku, o zdrojích jeho krytí, o tvorbě a užití výsledku hospodaření, o pohybu peněžních toků a konečně o změnách ve vlastním kapitálu.
- **Výkazy vnitropodnikového účetnictví**, které nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě a každý podnik si je vytváří více či méně „ke svému obrazu“ a podle svých vlastních potřeb. Patří sem zejména všechny výkazy zobrazující čerpání podnikových nákladů v nejrůznějším potřebném členění (druhovému, kapacitnímu, kalkulačnímu), výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo v jednotlivých podnikových střediscích apod.

Máme-li se na tomto místě zabývat veřejně dostupnými informacemi, musíme hovořit pouze o výkazech finančního účetnictví. Jak již bylo výše uvedeno, jsou výkazy vnitropodnikového účetnictví interními doklady podniku, které mají nezřídka důvěrný až utajovaný charakter.

Výkazy finančního účetnictví jsou rozhodující součástí účetní závěrky. Účetní závěrka v účetnictví je co do svého obsahu upravena § 18 zákona o účetnictví a tvoří ji:¹⁴

- rozvaha (balance),
- výkazy zisku a ztráty,
- příloha.

Rozvaha (balance)

Rozvaha je základním účetním výkazem, ostatní výkazy vznikly historicky odvozením z potřeby detailnější sledování vybraných ekonomických charakteristik. Zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé

¹³SLÁDKOVÁ, E. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 2009. 330 s.

¹⁴SLÁDKOVÁ, E. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 2009. 331 s.

k určitému časovému okamžiku. Struktura aktiv bývá označována jako majetková struktura podniku. Zdroje krytí tvoří strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je majetek financován, někdy bývá označována jako finanční struktura.¹⁵

Základní bilanční rovnice rozvahy znamená, že:

$$\text{AKTIVA} = \text{PASIVA}.$$

Obrázek 3: Zjednodušená struktura rozvahy



Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D, *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2008. 50 s.

Základní hlediskem třídění aktiv je jejich funkce a s ní spojená doba vázanosti v reprodukčním cyklu podniku. Z tohoto pohledu se aktiva člení na stálá aktiva (dlouhodobá, fixní) zahrnující majetkové složky, které slouží činnosti podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají; oběžná aktiva představují majetek, jehož některé složky se spotřebovávají mnohdy najednou, popřípadě proces jejich přeměny v peníze nepřesahuje obvykle jeden rok. V rámci tohoto vymezení se člení aktiva i podle stupně likvidnosti majetku. Likvidnost majetku lze charakterizovat jako schopnost majetku přeměnit se na hotové peníze. Základní členění pasiv, která představují zdroje krytí aktiv, je provedeno podle vlastnictví zdrojů. Z tohoto pohledu se pasiva člení na vlastní kapitál a cizí zdroje.¹⁶

¹⁵ DLUHOŠOVÁ, D, *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2008. 49 s.

¹⁶ DLUHOŠOVÁ, D, *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2008. 50 s.

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech a nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje tedy pohyb výnosů a nákladů. I u něj budeme při finanční analýze podniku sledovat strukturu výkazu, jeho dynamiku, respektive dynamiku jednotlivých položek. I tento účetní výkaz se sestavuje pravidelně v ročních či kratších intervalech.

Informace z výkazu zisku a ztráty jsou významný podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti. Při slovním hodnocení vypočítaných výsledků bychom měli mít na paměti zásadu souměření nákladů a výnosů, což v praxi znamená například, že je-li předmětem činnosti nákup a prodej zboží relativně malého objemu, lehce přiřadíme k tržbám z prodeje nákupní cenu zboží (třeba u automobilů). V případě výrobního podniku tento vztah nebude tak jednoznačný, neboť ne každý náklad je možné přímo přiřadit k výrobku.

Základní rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je v tom, že zatímco rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, výkaz zisku a ztráty se vztahuje vždy k určitému časovému intervalu – je přehledem o výsledkových operacích za tento interval. Výkaz zisku a ztrát obsahuje tokové veličiny, které jsou založeny na kumulativní bázi a jejich změny v čase nemusí být rovnoměrné.¹⁷

Příloha k účetní závěrce

Příloha se stala nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahuje takové informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenalezneme. Příloha přispívá k objasnění skutečností, které jsou významné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provést srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj.

Příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Vysvětlení zaslouží každá významná položka, kde je to podstatné pro analýzu

¹⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010, 31 -32 s.

a pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice, pokud taková informace nevyplývá přímo z výkazu.¹⁸

2.5 Metody finanční analýzy

Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno s úspěchem aplikovat. Z metodologického hlediska je však potřeba si uvědomit, že při realizaci finanční analýzy musíme dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Volby metod musí být učiněny s ohledem na:¹⁹

- **Účelnost** – to znamená, že musí odpovídat předem zadanému cíli. Finanční analytik pracuje vždy na zakázku, a musí si tedy uvědomit, k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. Na jednoduché otázky hledáme odpovědi na jednoduchých prostředcích analýzy. Neznamená to však, že budeme poskytovat dogmatické odpovědi. Je potřeba mít stále na paměti, že ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů či jedna konkrétní metoda. Interpretace musí být vždy provedena citlivě, ale s důrazem na možná rizika, která by z chybného použití analýzy plynula.
- **Nákladnost** – analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což s sebou nese celou řadu nákladů, které by však měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů; hloubka a rozsah analýzy musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním.
- **Spolehlivost** – tu nelze zvýšit rozšířením množství srovnávaných podniků (neboť i zde máme omezené spektrum skutečně srovnatelných firem), ale kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Čím spolehlivější budou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy.

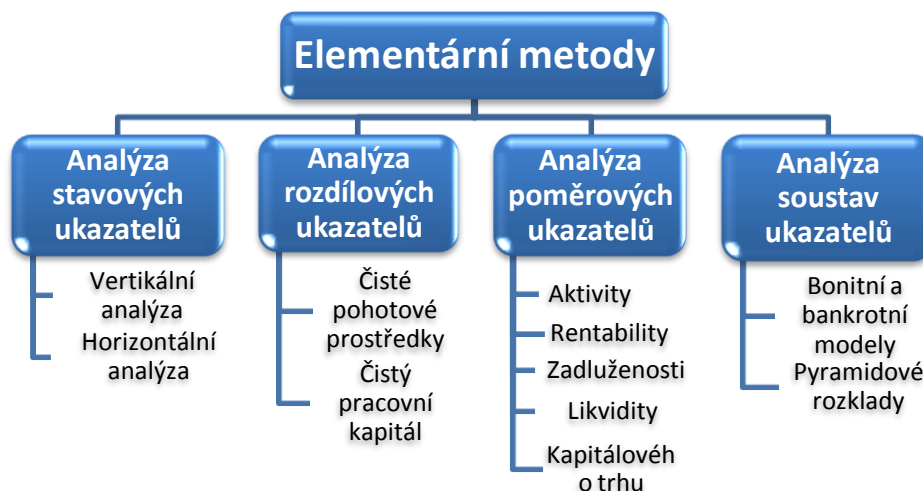
Podle účelu, ke kterému analýza slouží, a podle dat, která používá, se rozlišuje:

1. Elementární metody finanční analýzy

¹⁸ GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2007. 47 s.

¹⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 40 s.

Obrázek 4: Elementární metody



Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010.

2. Matematicko-statistické metody

Tyto metody jsou náročnější na vypracování, proto zde hraje významnou roli kvalita zpracování a znalost podstaty metod. Patří sem například bodové a intervalové odhady ukazatelů, statistické testy odlehlých dat, empirické distribuční funkce, regresní a korelační analýza a další.²⁰

3. Nestatistické přístupy

Tyto metody jsou rozvíjeny díky dané hranici použitelnosti statistických metod. Došlo k jejich rychlému zavedení do praxe ve finanční analýze. Jde například o metody založené na teorii matných množin, metody založené na alternativní teorii množin nebo metody formální matematické logiky atd.²¹

2.6 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Jedná se o nejjednodušší a zpravidla první částí technické finanční analýzy. Při této analýze se zkoumají extenzivní (objemové) ukazatele z účetních výkazů, které

²⁰ SŮVOVÁ, H. a KNAIFL, O. *Finanční analýza I*. 2008. 25 s.

²¹ SŮVOVÁ, H. a KNAIFL, O. *Finanční analýza I*. 2008. 26 s.

jsou zachyceny v hodnotovém (absolutním) vyjádření. Pokud vyjadřují stav k určitému datu, jedná se o stavové ukazatele (rozvaha), pokud vyjadřují hodnoty za časový interval, označují se jako ukazatele tokové (výkaz zisků a ztrát, výkaz o peněžních tocích). Kromě analýzy samotných hodnot se zkoumá i analýza trendů těchto hodnot (horizontální analýza) a procentní analýza komponent (vertikální analýza).

2.6.1 Horizontální analýza

Tato analýza přejímá přímo data, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů (rozvahy podniku a výkazu zisku a ztráty), případně z výročních zpráv. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase (obvykle s retrospektivou 3 až 10 let) se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat.

U delších časových řad se počítají absolutní rozdíly i jejich procentní vyjádření mezi každými dvěma sousedními roky, přičemž předchozí rok se bere jako výchozí.²²

Vzorec 1: Horizontální analýza

$$\text{změna v \%} = \frac{\text{sledované období} - \text{výchozí období}}{\text{výchozí období}} \times 100 = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} \times 100$$

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 14 s.

Horizontální analýza se běžně používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku. Zejména grafické zobrazení změn vybraných položek majetku a kapitálu, nákladů a výnosů podniku v čase je velmi ilustrativní a působivé.²³

2.6.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině. Pokud hledaný vztah označíme P_i , pak formalizovaný výpočet

²² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 13 s.

²³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 15 s.

je následující B_i značí velikost položky bilance a ΣB_i pak sumu hodnot položek v rámci určitého celku:²⁴

Vzorec 2: Vertikální analýza

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i}$$

V případě rozvahy je volba sumy položek vcelku jednoznačná – (celková) bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na (celkové) bilanční sumě.

Samozřejmě, že bilanční sumu lze chápat nejen jako sumu všech položek, ale i různých podpoložek, které chceme analyzovat – oběžná aktiva, cizí zdroje apod. Nicméně při analýze celé rozvahy je běžné vždy začínat celkovou bilanční sumou a podpoložky pak počítat pro dokreslení, bude-li nás například blíže zajímat nějaká podpoložka. Pokud by to byla např. oběžná aktiva, pak má smysl jednotlivé položky oběžných aktiv vztahovat k celkovým oběžným aktivům.²⁵

2.7 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení situace podniku slouží rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).²⁶

2.7.1 Čistý pracovní kapitál

V nejširším slova smyslu je pracovním kapitálem míněn oběžný majetek podniku. Nicméně pro finanční řízení podniku je zajímavější sledovat tzv. čistý pracovní kapitál (net working capital), což je část dlouhodobých zdrojů majetku, která kryje oběžná aktiva.

²⁴ KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2008. 15 s.

²⁵ KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2008. 16 s.

²⁶ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 35-36 s.

Je nejčastěji užívaným ukazatelem vypočteným jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými zdroji, pro které je charakteristické ve splatnosti do 1 rok, což umožňuje oddělit výstižněji v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů (závazků), od té části, která je relativně volná a kterou chápeme jako určitý finanční fond.²⁷

Existují dva různé pohledy na čistý pracovní kapitál:

- pohled manažera podniku,
- pohled vlastníka podniku.

Obrázek 5: Tvorba ČPK z pohledu a) manažera b) vlastníka

a)			b)		
A	ROZVAHA	B	A	ROZVAHA	B
SA	VK	DL. zdroje	SA	VK	CK _{DL}
ČPK	CK _{DL}			ČPK	
OA	CK _{KR}	Kr. zdroje	OA	CK _{KR}	

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 36 s.

Kde je:

OAoběžná aktiva

SAstálá aktiva

VKvlastní kapitál

ČPK čistý pracovní kapitál

CK_{dl} dlouhodobý cizí kapitál

CK_{kr} krátkodobí cizí kapitál

Pro finančního manažera představuje tento fond součást oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem, čili je částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Jde tedy o relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti.

Vlastník podniku si vyhrazuje právo rozhodovat o dlouhodobém financování (vlastním i cizím), o jeho zvyšování i snižování. Vyjadřuje se k pořízení fixních aktiv (DHM,

²⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 35-36 s.

DNM, DFM) i k jejich změnám. Jelikož opatrný přístup k financování vyžaduje, aby dlouhodobý kapitál byl větší než stálá aktiva, vlastník sám určuje, kolik z dlouhodobého kapitálu připadne na financování běžné činnosti.²⁸

Čistý pracovní kapitál (označován rovněž jako provozní nebo provozovací kapitál) lze tedy vypočítat následujícími dvěma způsoby:²⁹

Vzorec 3: Čistý pracovní kapitál

a) jako rozdíl mezi dlouhodobými cizími zdroji a stálými aktivy:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}) - \text{Stálá aktiva}$$

b) jako rozdíl mezi oběžnými aktivy celkem a krátkodobými cizími zdroji:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé cizí zdroje}$$

Zdroj: Vzorec 3: SLÁDKOVÁ, E., kol. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 2009. 360 s

Kde je:

Dl. cizí zdroje.....vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek (B.I.+B.II.+B.IV.1.), rozvaha - P

Kr. cizí zdroje.....vyhl. MF č. 500/2002 Sb., řádek (B.III.+B.IV.2.+B.IV.3.), rozvaha - P

Oběžná aktiva..... vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek C., rozvaha – A

Stálá aktiva..... vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek B., rozvaha – A

Vlastní kapitál vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek A., rozvaha – P

2.7.2 Čisté pohotové prostředky

Čistý pracovní kapitál lze použít jako míru likvidity pouze velmi obezřetně, neboť mezi ním a likviditou neexistuje identita.

Pojem „pohotové finanční prostředky“ chápeme ve dvou úrovních:

a) peníze v pokladně (hotovost) a peníze na běžných účtech,

²⁸ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 35 s.

²⁹ SLÁDKOVÁ, E., kol. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 2009. 360 s.

b) peníze v pokladně (hotovost), peníze na běžných účtech, šeky, směnky, cenný papír s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze, zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů.³⁰

Vzorec 4: Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky = Pohotové finanční prostředky – Okamžitě splatné závazky

Zdroj: SLÁDKOVÁ, E., kol. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 2009. 363 s.

Kde je:

Poh. fin. prostředky .. vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek (C.IV.1.+C.IV.2), rozvaha-A

Oběžná aktiva totiž mohou obsahovat i položky málo likvidní, nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní. Např. pohledávky s dlouhou lhůtou splatnosti, nedobytné pohledávky, nedokončená výroba, neprodejné výrobky apod. Navíc je tento ukazatel silně ovlivněn způsobem oceňování jeho složek, zejména majetku.

Z toho důvodu se používá pro sledování okamžité likvidity čistý peněžní fond, který představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity vyjadřuje fond, který do pohotových peněžních prostředků zahrnuje pouze hotovost a peníze na běžných účtech. Méně přísná modifikace zahrnuje i peněžní ekvivalenty (např. likvidní a obchodovatelné cenné papíry jako šeky, směnky apod. nebo termínované vklady vypověditelné do 3 měsíců), neboť v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze. Tento ukazatel není ovlivněn oceňováními technikami, avšak je snadno manipulovatelný přesunem plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity (zadržením nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb).

2.8 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz (např. odvětvová analýza). Nejpravděpodobnější důvodem je fakt, že analýza poměrovými ukazateli

³⁰ SLÁDKOVÁ, E., kol. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 2009. 363 s.

vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá tedy veřejně dostupné informace a má k nim přístup také externí finanční analytik. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. Lze rozlišovat různé skupiny poměrových ukazatelů. Nejpřehledněji o nich vypovídá obrázek 6, který představuje jednu z možností, jak členit poměrové ukazatele.³¹

Obrázek 6: Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno



Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010.

Toto členění je postaveno na logických základech, neboť každá skupina je zaměřena na jeden ze tří hlavních účetních dokladů, které máme k dispozici pro finanční analýzu. Ukazatele struktury majetku a kapitálu jsou konstruovány na základě rozvahy a nejčastěji se vztahují k ukazatelům likvidity, neboť zkoumají vzájemný vztah rozvahových položek, které svědčí o vázanosti zdrojů financování v různých položkách majetku. Velmi podstatné jsou také ukazatele zadluženosti, které hodnotí kapitálovou strukturu firmy. Ukazatele tvorby výsledku hospodaření vycházejí primárně z výkazu zisku a ztráty a zabývají se strukturou nákladů a výnosů (které ovlivňují velikost účetního zisku) a strukturou výsledku hospodaření podle oblasti, ve které byl tento výsledek generován. Ukazatele na bázi peněžních toků analyzují faktický pohyb finančních prostředků a bývají velmi často součástí analýzy úvěrové způsobilosti.³²

Další a obvyklejší způsob, jak členit poměrové ukazatele, vyjadřuje obrázek 7:

³¹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 47 s.

³² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 47 s.

Obrázek 7: Členění poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů



Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010

Vzhledem k tomu, že konstruovat je možno celou řadu ukazatelů, jsou uváděny jen ty nejpoužívanější, respektive ty, které mají nejširší vypovídací schopnost. Tuto informaci je potřeba mít na paměti a nebrat výčet ukazatelů jako daný, nýbrž jako soubor, se kterým je možné dále pracovat. Každá firma si pro interní účely vytváří zpravidla vlastní blok hodnotících ukazatelů, které nejlépe vystihují podstatu její ekonomické činnosti.³³

Dále v předložené diplomové práci bude věnována pozornost poměrovým ukazatelům v základním členění (obrázek 7), mimo ukazatele kapitálového trhu, který bude zahrnut pouze v teoretické části.

2.8.1 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu, což je reciproká hodnota k počtu obrátek. Jejich rozbor slouží především k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy a s jejich jednotlivými složkami a také jaký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu. Ke zjišťování aktivity jsou používány v praxi nejvíce tyto ukazatele:³⁴

³³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 48 s.

³⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 60 - 61 s.

a) Obrat celkových aktiv (počet obrátek celkových aktiv za rok)

To, že tyto ukazatele mají návaznost na ukazatele rentability, je nejvíce patrné na ukazateli obratu celkových aktiv, který bývá též označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Tento ukazatel je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu (z aktiv v bilanci) a je součástí klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Vzorec 5: Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2008. 34 s.

Kde je:

Tržby.....vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek (I. + II.1.), VZZ

Aktiva celkem vyhláška MF č. 500/2002 Sb., rozvaha – Aktiva celkem

b) Průměrná doba obratu zásob [dny]

Další ukazatelem je ukazatel obratovosti zásob – rychlost obratu zásob, což je poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Odvozeným ukazatelem je doba obratu zásob, což je poměr 360 dní (dle německého standardu blíže popsaneho pod níže uvedeným vzorcem doby obratu zásob) ku obratovosti zásob. Tento ukazatel nám udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace. Je však potřeba pamatovat na optimální velikost zásob. V současnosti je zásobovací politika většiny firem nastavena tak, že má tendenci klonit se k systému just-in-time, což je systém, který je vhodný zejména v souvislosti se zakázkovou výrobou. Na druhou stranu existují obory, které přirozeně potřebují určitou míru zásob, např. nábytkářský průmysl vyrábějící z masivního dřeva.

Vzorec 6: Průměrná doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Denní tržby}}$$

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2008. 34 s.

Kde je:

Zásoby vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek C.I., rozvaha – A

Denní tržby vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek (I. + II.1. / 360), VZZ

Standart pro vyjádření doby splatnosti

Pro vyjádření doby splatnosti stejně jako pro vyjádření délky roku se vyvinulo několik standardů. Tzv. německý standard (360/360) vychází ze zjednodušujícího předpokladu, že každý měsíc má 30 dnů a rok 360. V únoru, který má 28 dnů, jsou tak úvěry dražší než např. v březnu s 31 dny. Přesnější je tzv. anglický standard (365/365), který předpokládá rok v délce 365 dnů (Přestupný rok se neuvažuje), přičemž délka měsíce je dána aktuálním počtem dnů. Podle této metody je úvěr v únoru stejně drahý jako v březnu. Francouzský standard (365/360) je založen rovněž na aktuálním počtu dnů v měsíci, avšak zjednodušeně vychází z předpokladu, že rok má pouhých 360 dnů. Úvěry ve stejné výši a při stejné úrovni úrokové sazby jsou tak podle francouzského standardu ve srovnání se standardem anglickým dražší, protože hodnota jmenovatele (tj. počet dnů v roce) je menší. Nejvyšší úrokové náklady pro podnik vzniknou v případě aplikace standardu německého.³⁵

c) Doba obratu pohledávek [dny]

Obdobným způsobem lze vypočítat obratovost pohledávek, která je vyjadřována jako poměr tržeb k pohledávkám. Doplnkovým ukazatelem je opět doba obratu pohledávek – tedy 360 dní (dle německého standardu) ku obratovosti pohledávek. Tento ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splacení. Doporučovanou hodnotou je samozřejmě běžná doba splatnosti faktur, neboť většina expedovaného zboží je fakturována a každá faktura má svou dobu splatnosti. Je-li doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti faktur, znamená to nedodržování obchodně-úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů. Avšak v současnosti je poměrně běžné, že doba úhrady faktury je delší než deklarovaná. Rozhodně je v tomto případě důležité přihlídnout k tomu, jaká je velikost analyzované firmy, neboť pro malé firmy delší doba

³⁵ Zinecker, M., [online] <<http://www.mmspektrum.com/clanek/factory-ovlivnujici-naklady-dluhoveho-financovani>>.

splatnosti pohledávek může v konečném důsledku znamenat značné finanční problémy, zatímco velké firmy jsou z finančního hlediska schopny tolerovat delší dobu splatnosti.

Vzorec 7: Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Denní tržby}}$$

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2008. 34 s.

Kde je:

Pohledávky.....vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek (C.II. + C.III.), rozvaha – A

d) Doba obratu závazků [dny]

Poslední z této skupiny ukazatelů je obratovost závazků. Tento ukazatel je poměrem tržeb k závazkům. K tomuto ukazateli můžeme vypočítat také dobu obratu závazků, 360 dní (dle německého standardu) ku obratovosti závazků. Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. Nicméně tento ukazatel může být velmi užitečný pro věřitele či potenciální věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma dodržuje obchodně-úvěrovou politiku.

Vzorec 8: Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Denní výkonová spotřeba}}$$

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2008. 34 s.

Kde je:

Krátkodobé závazky vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek B.III., rozvaha – P

Denní výkonová spotřeba vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek (B. / 360), VZZ

2.8.2 Ukazatele rentability

Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových

ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Důraz klademe samozřejmě na výkaz zisku a ztráty, neboť v některých pramenech bývá rentabilita zaměňována na výraz „ziskovost“. Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření (obvykle se tedy jedná o tokovou veličinu) a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu (což je stavová veličina), respektive tržby (což je veličina toková). Co lze ještě říci obecně je fakt, že ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Jedná se o ukazatele, které jednoznačně budou nejvíce zajímat akcionáře (vlastníky) a potenciální investory, avšak i pro ostatní skupiny mají svůj nesporný význam. Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny.

Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Pokud analyzujeme pojmy, které do základního poměru vstupují, pak je nutno konstatovat, anizde není výklad ve všech podnicích či v odborných pramenech stejný. Můžeme se setkat s různým výkladem jak vloženého kapitálu, tak výklad zisku jako takového. Zisk je kategorie, která je sama o sobě velmi široká. V zásadě lze však hovořit těchto kategoriích, které mohou různými způsoby vstupovat do jednotlivých ukazatelů rentability.³⁶

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které je možné vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty. První kategorií je **EBIT** (zisk před odečtením nákladových úroků a daní); lze za něj považovat, provozní výsledek hospodaření. Ve finanční analýze se využívá tam, kde je nutno zajistit mezifirmní srovnání. Vychází se z faktu, že i když budou mít firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou bonitu z hlediska věřitelského, tudíž by mohla výše úroků ovlivnit náhled na tvorbu výsledku hospodaření v hlavním podnikatelské činnosti. Druhou kategorií je **EAT** – zisk po zdanění nebo také čistý zisk (net profit); jde u tu část zisku, kterou můžeme dělit na zisk k rozdělení (dividendy prioritních a kmenových akcionářů) a zisk nerozdělený (slouží reprodukci v podniku). Ve výkazu zisku a ztráty jej nalezneme jako výsledek hospodaření za běžné

³⁶ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 50 - 51 s.

účetní období. Kategorie čistého zisku se využívá ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy. Třetí kategorií je **EBT** – zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využijeme jej tam, kde chceme zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením.³⁷

Vložený kapitál je z hlediska využití v jednotlivých poměrových ukazatelích rentability rovněž rozporuplnou kategorií, nicméně jeho výklad je jasnější z toho pohledu, jaký ukazatel rentability budeme používat. Ke zjišťování rentability jsou používány v praxi nejvíce tyto ukazatele:³⁸

a) Ukazatel rentability celkových vložených aktiv (ROA-Return On Assets)

Ukazatel míry výnosu na aktiva poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Je užitečný při porovnávání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

Vzorec 9: Rentabilita celkových vložených aktiv³⁹

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}}$$

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 57 s.

Kde je:

EAT vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek (VH za účetní období), VZZ

EBIT vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek (VH před zdaněním + N.), VZZ

b) Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE-Return On Common Equity)

Ukazatel míry ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jimž vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika.

³⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 56 -57 s.

³⁸ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 56 - 60 s.

³⁹ V ukazateli ROA lze do čitatele dosazovat čistý zisk nebo zisk před zdaněním a úroky (EAT i EBIT)

Vzorec 10: Rentabilita vlastního kapitálu⁴⁰

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 57 s.

c) Ukazatel rentability tržeb (ROS-Return On Sales)

Ukazatel rentability tržeb charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité časové období (rok, měsíc, týden, den).

Vzorec 11: Rentabilita tržeb⁴¹

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby}}$$

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 59 s.

2.8.3 Ukazatele zadluženosti

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy (tedy zadluženost podniku). Zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability. K analýze zadluženosti slouží mnoho ukazatelů:⁴²

a) Ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio)

Vypočte se jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům.

Vzorec 12: Ukazatel věřitelského rizika

$$\text{Celková zadluženost [\%]} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \times 100$$

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 64 s.

Kde je:

Cizí zdroje..... vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek B., rozvaha - P

⁴⁰ V ukazateli ROE je do čitatele dosazován vždy čistý zisk (nebo-li EAT)

⁴¹ V ukazateli ROA lze do čitatele dosazovat čistý zisk nebo zisk před zdaněním a úroky (EAT i EBIT)

⁴² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 63 - 66 s.

Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Optimální hodnota se pohybuje mezi 40 až 60 % v závislosti na typu podniku.

b) Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Je doplňkem k ukazateli věřitelského rizika. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Oba ukazatele (jejich součet je roven 1) informují o finanční struktuře podniku (o skladbě kapitálu).⁴³

Vzorec 13: Koeficient samofinancování

$$\text{Koeficient samofinancování [\%]} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \times 100$$

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 58 s.

Tento ukazatel vyjadřuje proporcí, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Převrácená hodnota koeficientu samofinancování vyjadřuje finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení podniku.

c) Míra zadluženosti (Debt To Equity Ratio)

Má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku.

Vzorec 14: Míra zadluženosti VK

$$\text{Míra zadluženosti [\%]} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100$$

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 64 s.

U tohoto ukazatele platí, že při finanční analýze musíme přihlídnout také k leasingovému financování, které by mělo být přičteno k cizímu kapitálu v rámci objektivizace výsledků míry finanční samostatnosti.

d) Úrokové krytí (Interest Coverage)

⁴³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 58 s.

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál.

Vzorec 15: Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 64 s.

Kde je:

Nákladové úroky vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek N., VZZ

Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře (vlastníky) nezbude nic. Uvádí se jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x a až 6x, ale musíme to přijímat velmi rezervovaně.

2.8.4 Ukazatele likvidity

Likvidita určité složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Naproti tomu likvidita podniku je vyjádřením schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky.

Nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objeví (což souvisí s opatrnějším postojem z hlediska rizikovosti projektů), nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu. Existuje přímá závislost mezi pojmy „solventnost“ a „likvidita“, nicméně není možné je ve své podstatě zaměňovat. Podmínkou solventnosti je, aby podnik měl část majetku vázanou ve formě, již může platit – tedy ve formě peněz (nebo alespoň ve formě pohotově přeměnitelné na peníze). Tedy vzájemná závislost těchto pojmů je pak nejjednodušším způsobem vysvětlitelná na větě, že podmínkou solventnosti je likvidita.

K hodnocení likvidity je důležité zaujmout postoj vzhledem k různým cílovým skupinám, které budou využívat výsledky finanční analýzy. Každá z cílových skupin bude totiž preferovat jinou úroveň likvidity. Pro management podniku může nedostatek likvidity znamenat v konečných důsledcích snížení ziskovosti, nevyužití příležitostí, ztrátu kontroly nad podnikem, částečnou nebo celkovou ztrátu kapitálových investic.

Vlastníci podniku budou preferovat spíše nižší úroveň likvidity, neboť oběžná aktiva (krátkodobý majetek) představují neefektivní vázanost finančních prostředků, což může snižovat rentabilitu vlastního kapitálu. Věřitelé podniku budou spojovat nedostatek likvidity s odkladem inkasování úroků a jistiny, resp. s jejich částečnou nebo úplnou ztrátou. Ve velmi podobné pozici budou zákazníci a dodavatelé, neboť snížená likvidita může vést k omezenosti nebo nemožnosti plnit smlouvy a dochází ke ztrátě vztahů.⁴⁴

Obecně lze říci, že ukazatelé likvidity mají obecný tvar podílu toho, čím možno platit k tomu, co je nutno platit. Z hlediska názvu a obsahu ukazatelů se zpravidla používají tři základní ukazatelé:⁴⁵

a) Běžná likvidita (Current Rratio)

Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je citlivá na strukturu zásob a jejich správné (reálné) oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti. U zásob může trvat velmi dlouho, než se přemění na peníze, neboť nejprve musí být spotřebovány, přeměněny ve výrobky, prodány (na obchodní úvěr), a pak se čeká často několik týdnů i měsíců na úhradu od odběratele. Podnik s nevhodnou strukturou oběžných aktiv (nadměrné zásoby, neodbytné pohledávky, nepatrný stav peněžních prostředků) se snadno ocitne v obtížné finanční situaci. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti podniku a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5.

Vzorec 16: Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 49 s.

b) Pohotová likvidita (Quick Ratio)

Ve snaze odstranit nevýhody předchozího ukazatele vylučujeme z oběžných aktiv zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky (v hotovosti a na bankovních účtech), krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky (očistěné od těžko vymahatelných

⁴⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010, 48 - 49 s.

⁴⁵ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007, 66 - 67 s.

a pochybných, protože by neoprávněně zlepšovaly hodnotu ukazatele). V analýze je užitečné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku. S velkým rozdílem ukazatelů se můžeme setkat u obchodních firem, kde se předpokládá, že se zásoby rychle obměňují a jsou dosti likvidní, nebo u sezónního charakteru hospodaření, kde se setkáváme s volnými zásobami zejména před zahájením prodejní sezóny. Pro zachování likvidity podniku by neměla hodnota klesnout pod 1.

Vzorec 17: Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 49 s.

c) Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky). Likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2.

Vzorec 18: Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Okamžitě splatné závazky}}$$

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010. 49 s.

Kde je:

Kr. finanční majetek vyhláška MF č. 500/2002 Sb., řádek C.IV., rozvaha - A

Likvidita je tedy důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům.

2.8.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu sledují především skuteční i potenciální investoři, akcionáři a burzovní obchodníci k ohodnocení minulé činnosti účetní jednotky a predikci jejího budoucího vývoje. Konečné hodnoty ukazatelů kapitálového trhu jsou výsledkem působení všech výše uvedených poměrových ukazatelů – aktivity, rentability, zadluženosti a likvidity. Investoři mají především zájem o návratnost svých investic, ať už prostřednictvím růstu dividend, tak i růstu cen akcií.⁴⁶

2.9 Analýza soustav ukazatelů

Finančně ekonomickou situaci podniku lze analyzovat, pomocí značného počtu rozdílových a poměrových ukazatelů. Nevýhodou tohoto přístupu však je, že jednotlivé ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost, neboť charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku. Rostoucí počet ukazatelů v souboru (modelu) umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku, avšak současně velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a zejména výsledné hodnocení podniku. Z těchto důvodů existují jak modely založené na větším počtu ukazatelů, tak i modely ústící do jediného čísla. Rozlišují se soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů a účelové výběry ukazatelů, které zpracovávají definované ukazatele a člení se na bonitní (diagnostické) modely a bankrotní (predikční) modely. Výstupem těchto modelů jsou syntetické ukazatele, respektive skupina indikátorů.⁴⁷

2.9.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době podnik ohrožen bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, či s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Mezi nejčastěji

⁴⁶ STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*, 2006. 58 s.

⁴⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 81 s.

používané bankrotní ukazatele patří Altmanův index a index IN⁴⁸. V diplomové práci je věnována pozornost následujícímu ukazateli:

- **Altmanův model**

Altmanova formule bankrotu, nazývaná i Z-skóre, vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a 80. let u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných podniků.⁴⁹

Altmanův model řadíme mezi techniky jednoduché finanční analýzy. Pomineme-li funkci predikce finanční tísně podniku, lze Altmanův model považovat za možnost rozvíjení běžně užívané poměrové finanční analýzy a stále ještě je považován za nejlepší a nejefektivnější prostředek k odhalení nepřiměřených úvěrových rizik. Rovnice důvěryhodnosti (tzv. Altmanův „Z-skóre model“) pro podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze má následujících tvar:⁵⁰

Vzorec 19: Altmanův model

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

kde je:

X_1 podíl pracovního kapitálu / celková aktiva

X_2 nerozdělený zisk / celková aktiva

X_3 EBIT / celková aktiva

X_4 tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkových dluhů

X_5 tržby / celková aktiva

Interpretace výsledků:⁵¹

$Z > 2,9$ **firma** je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem

⁴⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 2010., SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007.

⁴⁹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007, 110 s.

⁵⁰ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 73 - 74 s.

⁵¹ BLAHA, Z. S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3 rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 83 s.

$1,2 < Z < 2,89$ pásmo „šedá zóna“, o zdraví firmy nejde jednoznačně rozhodnout

$Z < 1,2$ firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot

• Index IN

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků.⁵² Jedná se tedy o Index IN95, IN99 a moderní modely, kterými jsou IN01 a IN05. V této práci bude věnována pozornost především IN99.

Index IN99 akcentuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Je výsledkem diskriminační analýzy, upravuje váhy použité v indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné ekonomické hodnoty ekonomického zisku. Index se vypočítá podle vzorce:⁵³

Vzorec 20: Index IN99

$$IN99 = - 0,017 V_1 + 4,573 V_2 + 0,481 V_3 + 0,015 V_4$$

kde je:

V_1 celková aktiva / cizí zdroje

V_2 EBIT / celková aktiva

V_3 celkové výnosy / celková aktiva

V_4 oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry

Interpretace výsledků:⁵⁴

Pokud $IN > 2,07$ podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku

$1,42 \leq IN \leq 2,89$ situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu

$1,089 \leq IN \leq 1,42$ nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výrazné problémy

$0,684 \leq IN \leq 1,089$ podnik spíše netvoří hodnotu

$IN < 0,684$ podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu)

⁵² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 111 s.

⁵³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 111 s.

⁵⁴ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 112 s.

2.9.3 Bonitní modely

Jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré, či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost jinými firmami. Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání.⁵⁵ I přesto, že těmto ukazatelům nebude v práci věnována pozornost, lze sem zařadit Kralickův rychlý test a index bonity.

- **Index bonity**

Index bonity (nazývaný též indikátor bonity) je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Tento model je stejně jako Quick test používán převážně v německy hovořících zemích. Pracuje se 6 ukazateli a index bonity pak můžeme vypočítat z rovnice:⁵⁶

Vzorec 21: Index bonity

$$B = 1,5 \times \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Cizí zdroje}} \times 0,08 \times \frac{\text{C. aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 10 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{C. aktiva}} + 5 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Tržby}} + 0,3 \times \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} + 0,1 \times \frac{\text{Tržby}}{\text{C. aktiva}}$$

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 109 s.

Výsledky Indexu bonity jsou zhodnoceny dle následující stupnice:⁵⁷

extrémě špatná	velmi špatná	špatná	určité problémy	dobrá	velmi dobrá	extrémě dobrá
-3	-2	-1	0	1	2	3

⁵⁵ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 72 s.

⁵⁶ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 109 - 111 s.

⁵⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2007. 111 s.

3 CHARAKTERISKA PODNIKU

Podnik ModusLink Czech Republic s.r.o. se sídlem v Brně, Tuřanka 1374/110, PSČ 62700 (viz obrázek 9), vznikl zapsáním do obchodního rejstříku dne 29. dubna 2005. Podnik je dceřinou pobočkou nadnárodního řetězce ModusLink Global Solutions se sídlem v Massachusetts, který má 38 poboček ve 13 zemích světa (USA, Mexiko, ČR, Francie, Maďarsko, Irsko, Nizozemí, Čína, Japonsko, Korea, Malajsie, Singapur a Tchaj-wan).



Cílem podniku je zajištění dodavatelsko-odběratelského řetězce pro produkty informační a komunikační technologie, zjednodušit klientům systém globálního zásobovacího řetězce.

Provoz brněnské pobočky je umístěn v CTPark Brno (Černovická Terasa), která patří k nejmodernějším průmyslovým areálům jihomoravského regionu.⁵⁸

3.1 Historie podniku

Podnik ModusLink Czech Republic s.r.o. zahájil své působení na našem trhu v roce 2005, zapsáním do obchodního rejstříku vedeným Krajským soudem v Praze. Ve 2. čtvrtletí roku 2005 si podnik pronajal budovu pro svou provozovnu v Brně v areálu CTPark, ve které zahájil své podnikání. Mezi prvotní zákazníky ModusLinku patří: Transfer Adobe, McAfee, SanDisk, Microsoft. V roce 2006 se podnik rozšířil a pronajal si další budovu v Brně a zároveň byl také certifikován dle ČSN EN ISO 9001:2001. Vybudovaný systém řízení jakosti (QMS) odpovídal požadavkům mezinárodní normy ve všech aspektech. V roce 2007 byl v podniku zaveden integrovaný systém řízení jakosti a od 3 čtvrtletí roku 2007 pronajímá budovu ve Velké Bíteši, kde je umístěn externí sklad. ModusLink získal, kromě již funkčního QMS, také certifikaci podle ČSN EN ISO 14001:2005 (Environmentální systém). V roce 2008 v návaznosti na změnu sídla došlo ke změně registrace v obchodním rejstříku

⁵⁸ Interní materiály podniku ModusLink Czech Republic, s.r.o. a [online] <<http://www.justice.cz/or>>.

na Krajském soudu v Brně. Sídlo ModusLiku se tedy přemístilo z Prahy do první pronajaté budovy v Brně. V průběhu roku 2010 si podnik pronajal další budovu pro svou provozovnu v Brně a také úspěšně implementoval nový informační systém SAP.⁵⁹

3.2 Současné postavení podniku

ModusLink je vedoucí poskytovatel řetězce zásobování a služeb, které využívají subdodavatelských vztahů. Dále poskytuje širokou řadu služeb spojených s distribucí na základě poptávky zákazníka. Nabízí podporu požadavků zákazníka na příslušenství, výrobu softwaru, literatury a propagačních předmětů. Součástí poskytovaných služeb je řízení systému dodávek po celém světě a koordinace kopírování médií, montáž a balení produktů, řízení tisku, zpracování elektronických objednávek, přímé plnění a řízení zásob.

Podnik poskytuje svým zákazníkům komplexní interaktivní řešení systému elektronického obchodování. Tento systém byl navržen tak, aby se bez problémů začlenil mezi existující systémy a zdroje obchodování, hosting a správu. Jejich předmětem je dále zajišťování fungování nákupů a plateb online, přijímání kreditních karet a další běžné služby. Výsledkem je nejkomplexnější integrovaný web na světě a řešení dodávek na klíč.

Největším úsilím podniku je poznávat a uspokojovat požadavky zákazníků neustálým zlepšováním a rozvojem systému řízení kvality.⁶⁰

3.3 Certifikace

Systém řízení jakosti / systému environmentálního managementu

ModusLink byl certifikován v roce 2006 dle ČSN EN ISO 9001:2001. V roce 2007 byl v podniku zaveden integrovaný systém řízení jakosti. Tímto ModusLink získal, kromě již funkčního QMS, také certifikaci podle ČSN EN ISO 14001:2005 (Environmentální

⁵⁹ Interní materiály podniku ModusLink Czech Republic, s.r.o. a [online] <<http://www.justice.cz/or>>.

⁶⁰ Interní materiály podniku ModusLink Czech Republic, s.r.o. a [online] <<http://www.justice.cz/or>>.

system). Díky tomu udržuje postupy k identifikaci environmentálních aspektů svých činností, služeb a výrobků, které může řídit a které mohou mít určitý vliv na plnění právních a jiných požadavků, vlastních požadavků stanovených pro efektivní fungování všech procesů a neustálého zlepšování systému environmentálního managementu. Od roku 2010 se řídí QMS podle nové revize ISO normy 9001:2008.⁶¹

TAPA (Transported Asset Protection Association)

V průběhu roku 2010 ModusLink získal certifikát TAPA-A pro své všechny provozovny v Brně. Hlavním cílem TAPA je efekt pozitivní změny v oblasti bezpečnosti postupů nákladní dopravy.⁶²

3.4 Prodej a marketing

Mezi nejvýznamnější zákazníky ModusLinku patří podniky Sony Ericson, Cisco-Linksys System, Logitech a Toshiba. Podnik SanDisk, který byl dlouhá léta největším zákazníkem podniku, v průběhu roku 2010 postupně opustil spolupráci s ModusLinkem a přesunul výrobu zpět do Číny, do své vlastní továrny. V malé míře však stále zůstává jejich zákazníkem.

Podnik se stále snaží rozšiřovat své služby pro stávající zákazníky a získávat nové zákazníky, kteří vstupují na český trh nebo na tomto trhu již obchodují.

Marketingové cíle jsou zaměřeny především na rozpoznávání nových potenciálních klientů, zejména mezi podniky obchodujícími na trhu počítačů, softwaru a spotřební elektroniky. ModusLink klademe důraz na identifikaci nových příležitostí a na rozpoznání nové poptávky po službách.⁶³

3.5 Zaměstnanci

V České republice využívá 30.000 m² kanceláří, skladů a výrobních prostor a zaměstnává přibližně 800 zaměstnanců na hlavní pracovní poměr. V případě potřeby

⁶¹ Interní materiály podniku ModusLink Czech Republic, s.r.o. a [online] <<http://www.justice.cz/or>>.

⁶² Interní materiály podniku ModusLink Czech Republic, s.r.o. a [online] <<http://www.justice.cz/or>>.

⁶³ Interní materiály podniku ModusLink Czech Republic, s.r.o. a [online] <<http://www.justice.cz/or>>.

vyhovět časovým požadavkům zákazníka si společnost pronajímá brigádníky od pracovních agentur.

Své zaměstnance školí základům Lean Sigma, kteří se tak učí procesně uvažovat a rozpoznávat plýtvání a neefektivitu. Společnost tak snižuje své provozní náklady, dále dochází i ke zvyšování kvality produktů a služeb. Očekáváme, že i v dalších letech se podaří snížit provozní náklady a dále zvýšit kvalitu produktů a služeb.

V srpnu 2010 ModusLink ukončil projekt „Nová šance pro zaměstnance s nízkou úrovní vzdělání“, kterým měl pomoci zaměstnancům s nízkou úrovní vzdělání. Tento projekt byl financován z prostředků Evropského sociálního fondu (ESF), který je jedním ze tří strukturálních fondů Evropské unie.

Po úspěšném ukončení projektu „Nová šance pro zaměstnance s nízkou úrovní vzdělání“ rozhodlo Ministerstvo práce a sociálních věcí o poskytnutí dotace na realizaci projektu „Investice do vzdělání zaměstnanců – cesta k prosperitě podniku ModusLink CZ“.⁶⁴

3.6 Očekávaný vývoj podniku

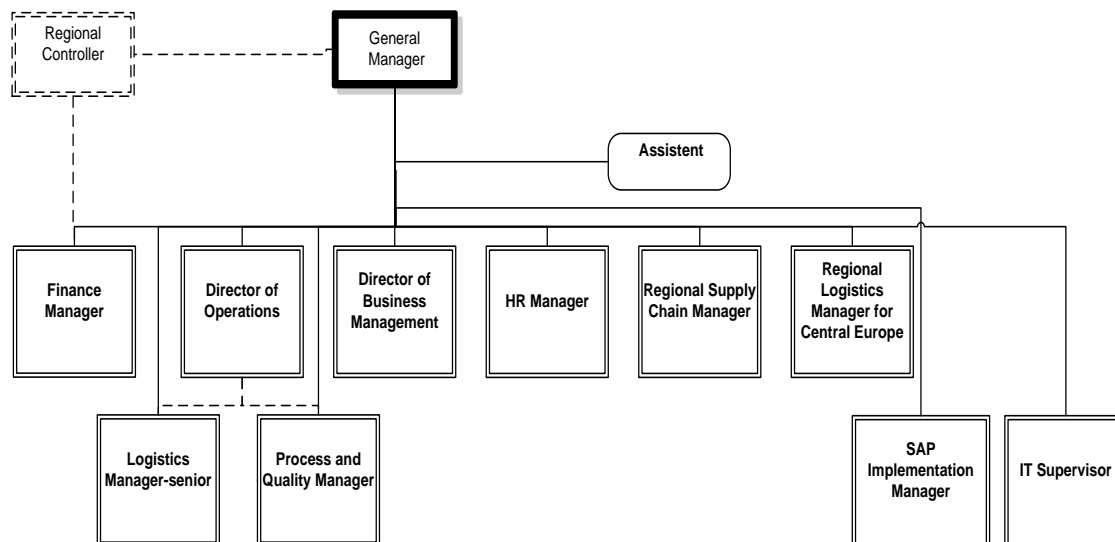
ModusLink se chystá rozšířit své portfolio zákazníků v hospodářském roce 2011 a nově poskytovat své služby podnikům LG, Sony a Samsung. Vzhledem k pomalému celosvětovému ožívání ekonomické situace, podnik neočekává žádnou výraznější změnu hospodářského výsledku oproti hospodářskému roku 2010. Naopak bude pokračovat v upevňování obchodních vztahů se současnými klienty a ve vyhledávání nových klientů. Podnik i nadále pokračuje ve zlepšování uspořádání výrobní a skladovací plochy, aby bylo dosaženo zdokonalení průběhu operací a efektivity. Dále zlepšuje přesnost v počtech kusů a umístění materiálu na skladových lokacích, aby tak mohl dosáhnout zvýšení spokojenosti zákazníků.⁶⁵

⁶⁴ Interní materiály podniku ModusLink Czech Republic, s.r.o. a [online] <<http://www.justice.cz/or>>.

⁶⁵ Interní materiály podniku ModusLink Czech Republic, s.r.o. a [online] <<http://www.justice.cz/or>>.

3.7 Organizační struktura

Organizační struktura vrcholového vedení podniku a procesů podléhajících vrcholovým manažerům.⁶⁶



3.8 Mapa podniku

Na této mapě České republiky je znázorněna lokalita, kde se nachází sídlo podniku ModusLink (Tuřanky 1314/110, Brno), které je vyznačeno červeným symbolem.

Obrázek 8: Zobrazení sídla podniku v ČR



Zdroj: [online] <<http://www.moduslink.com>>

⁶⁶ Interní materiály podniku ModusLink Czech Republic, s.r.o. a [online] <<http://www.justice.cz/or>>.

3.9 SWOT analýza

Cílem SWOT analýzy je identifikovat to, do jaké míry jsou současná strategie podniku a její specifická silná a slabá místa relevantní a schopna se vyrovnat se změnami, které nastávají v prostředí.

SWOT analýza neboli analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb sestává z původně dvou analýz, a to analýzy SW a analýzy OT. Analýza OT, tedy příležitostí a hrozeb, která vychází z vnějšího prostředí podniku, a to jak makroprostředí (obsahuje faktory politicko-právní, ekonomické, sociálně-kulturní, technologické), tak i mikroprostředí (zákazníci, dodavatelé, odběratelé, konkurence, veřejnost). Analýza SW, tedy silných a slabých vychází z vnitřního prostředí podniku (cíle, systémy, procedury, firemní zdroje, materiální prostředí, firemní kultura, mezilidské vztahy, aj.)⁶⁷

Obrázek 9: SWOT analýza

Silné stránky (S – strengths) Zde se zaznamenávají skutečnosti, které přinášejí výhody, jak zákazníkům, tak podniku.	Slabé stránky (W - weaknesses) Zde se zaznamenávají ty věci, které podnik dělá dobře, nebo ty, ve kterých si ostatní podniky vedou lépe.
Příležitosti (O - oportunities) Zde se zaznamenávají ty skutečnosti, které mohou zvýšit poptávku nebo mohou lépe uspokojit zákazníky a přinést podniku úspěch.	Hrozby (T - threats) Zde nezaznamenávají ty skutečnosti, trendy, události, které mohou snížit poptávku nebo zapříčinit nespokojenost zákazníků.

Zdroj: JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 2008. 103 s.

Ve snaze podniku by mělo být maximalizovat přednosti a příležitosti a minimalizovat nedostatky a hrozby. SWOT analýza je pro tvůrce strategických plánů významná

⁶⁷ JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 2008. 103 s.

v mnoha směrech, a to i pokud se jedná o firmu s několika málo zaměstnanci či o řízení velkého podniku. Je dobré SWOT analýzu provádět periodicky, aby manažery informovala o tom, které externí nebo interní oblasti nabyly nebo naopak ztratily na významu vzhledem k podnikovým činnostem a dosažení strategických cílů.⁶⁸

S - Silné stránky (Strengths)

- dlouholeté zkušenosti podniku na trhu,
- dobré jméno u stávajících zákazníků,
- geografická poloha podniku,
- rozšiřování provozních hal,
- dobré zkušenosti se zahraničním obchodem,
- dobré vztahy s dodavateli a přepravci,
- rozšiřující se zákaznické portfolio,
- výukové programy pro zaměstnance,
- certifikáty potvrzující kvalitu.

W - Slabé stránky (Weaknesses)

- závislost na dodavatelích a přepravcích,
- slabá propagace,
- užívání nájemních objektů,
- problémy s motivací zaměstnanců.

O - Příležitosti (Opportunities)

- členství České republiky v Evropské unii,
- využívání prostředků ze strukturálních fondů EU,
- noví zákazníci,
- nové technologie,
- expanze do další země EU,

⁶⁸ JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing: strategie a trendy*. 2008. 104 s.

- inovace poskytovaných služeb,
- motivační programy pro zaměstnance.

T - Hrozby (Threats)

- příchod nové zahraniční konkurence,
- vývoj ekonomické krize,
- vstup nových konkurentů na trh,
- platební neschopnost zákazníků,
- pokles poptávky.
- změny v cenách energií.

4 HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU

Finanční analýza je zpracována za poslední 4 roky a vychází z výročních zpráv a finančních výkazů podniku v plném rozsahu za hospodářské období 2007 až 2010. Pro pochopení pohybů jednotlivých položek ve výkazech sloužily informace získané z interních materiálů a z rozhovorů s pracovníky podniku ModusLink.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato část práce je zaměřena na horizontální a vertikální analýzu použitých účetních výkazů. Jsou zde okomentovány meziroční změny vybraných položek. Při sestavení horizontální analýzy byly použity absolutní rozdíly i relativní změny jednotlivých položek účetních výkazů.

4.1.4 Horizontální rozbor aktiv

Z tabulky horizontálního rozboru aktiv lze vypočítat ve sledovaném období 2007 až 2010, že hodnota aktiv celkem má kolísavou tendenci.

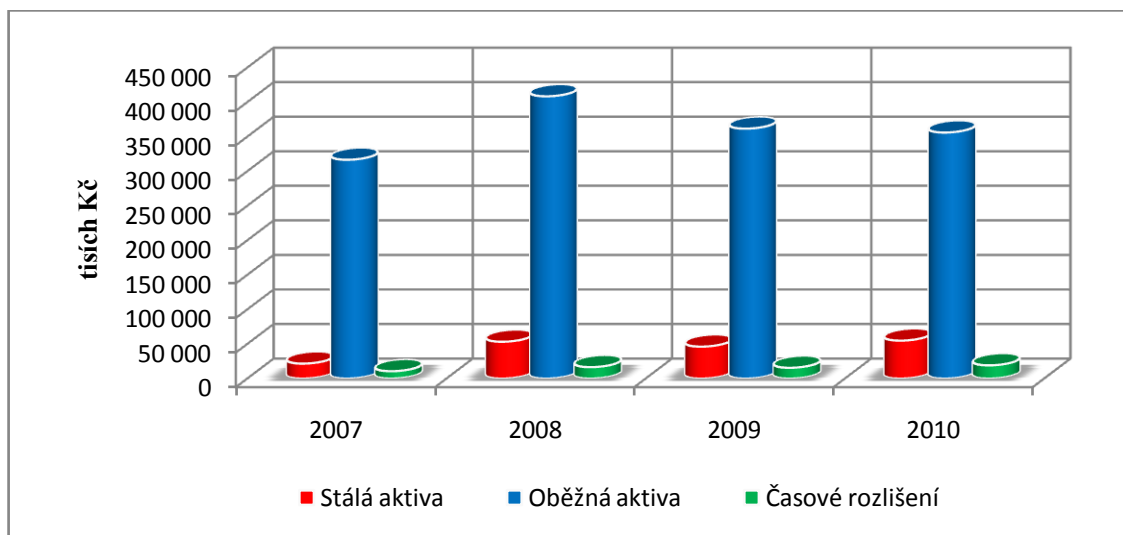
Tabulka 1: Horizontální rozbor aktiv

Položka aktiv	Období				Změna 07-08		Změna 08-09		Změna 09-10	
	2007	2008	2009	2010	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Aktiva celkem	348 864	478 154	423 369	430 010	129 290	37,06	-54 785	-11,46	6 641	1,57
Dlouhodobý majetek	21 616	53 236	46 178	54 871	31 620	146,28	-7 058	-13,26	8 693	18,82
DNM	92	46	9	88	-46	-50,00	-37	-80,43	79	877,78
DHM	21 524	53 190	46 169	54 783	31 666	147,12	-7 021	-13,20	8 614	18,66
DFM	0	0	0	0	0	x	0	x	0	x
Oběžná aktiva	316 656	408 445	361 653	356 048	91 789	28,99	-46 792	-11,46	-5 605	-1,55
Zásoby	69 995	68 152	59 021	53 296	-1 843	-2,63	-9 131	-13,40	-5 725	-9,70
Dl. pohledávky	0	0	0	0	0	x	0	x	0	x
Kr. pohledávky	179 182	209 260	208 011	220 274	30 078	16,79	-1 249	-0,60	12 263	5,90
KFM	67 479	131 033	94 621	82 478	63 554	94,18	-36 412	-27,79	-12 143	-12,83
Časové rozlišení	10 592	16 473	15 538	19 091	5 881	55,52	-935	-5,68	3 553	22,87

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výsledků horizontálního rozboru aktiv lze konstatovat, že k výrazné změně hodnoty aktiv celkem došlo v roce 2008, kde jejich hodnota výrazně vzrostla zhruba o 37 % oproti minulému období. Největší vliv na tuto změnu, měly obě základní položky aktiv, kterými jsou stálá aktiva a oběžná aktiva.

Graf 1: Trend hodnot položek aktiv v období 2007 - 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafického vyjádření můžeme sledovat, že v roce 2008 hodnota stálých aktiv vrostla téměř 2krát oproti roku předcházejícímu, přičemž na této změně se nejvíce podílel nárůst dlouhodobého hmotného majetku, který vzrostl o 147,12 %, v absolutní částce o 31,666 mil. Kč. Tato změna byla způsobena tím, že podnik začal investovat do technického zhodnocení pronajatých budov, výrobních strojů a hardwaru. V roce 2009 dochází naopak k poklesu hodnoty majetku o 13,26 % oproti roku minulému tedy o 7,058 mil. Kč., z důvodu odepisování souboru majetku. V roce 2010 následoval opět růst o 18,86 %, v absolutní částce 8,693 mil. Kč, jelikož podnik pokračoval v technickém zhodnocování a to do zabezpečovacího a kamerového systému.

U oběžných aktiv dochází také k výrazné změně v roce 2008, vlivem nárůstu položky krátkodobých pohledávek o 16,79 %, v absolutní částce 30,078 mil. Kč. Nejvíce se o to zapříčinily pohledávky z obchodního styku a k mateřskému podniku. V roce 2009 mírně pohledávky poklesly o 0,6 % a v roce 2010 dochází opět k jejich mírnému zvýšení o 5,9%, který zapříčinil nárůst dohadných účtů za nevyfakturované zákazníky

a daňových pohledávek (dotace). Významný vliv na změnu oběžných aktiv měla také položka krátkodobého finančního majetku, který se v roce 2008 zvýšil o 94,18 %, v absolutní částce o 63,554 mil. Kč. Největší podíl na změně hodnoty krátkodobého finančního majetku zaznamenala položka účty v bankách, částkou 63,502 mil. Kč. Od roku 2009 začal finanční majetek postupně klesat. Naopak u zásob ve všech sledovaných obdobích dochází k jejich poklesu. Důsledkem snižování materiálových zásob je postupné zavedení efektivnějšího řízení zásob na skladě a poklesem zákazníků z důvodu celosvětové hospodářské krize. Na položku náklady příštích období podnik eviduje zejména nájemné placené dopředu a drobný majetek.

4.1.4 Horizontální rozbor pasiv

Dle základního principu účetnictví, tzv. bilančního pravidla (aktiva = pasiva) je vývoj hodnoty celkových pasiv shodný s vývojem celkových aktiv.

Tabulka 2: Horizontální rozbor pasiv

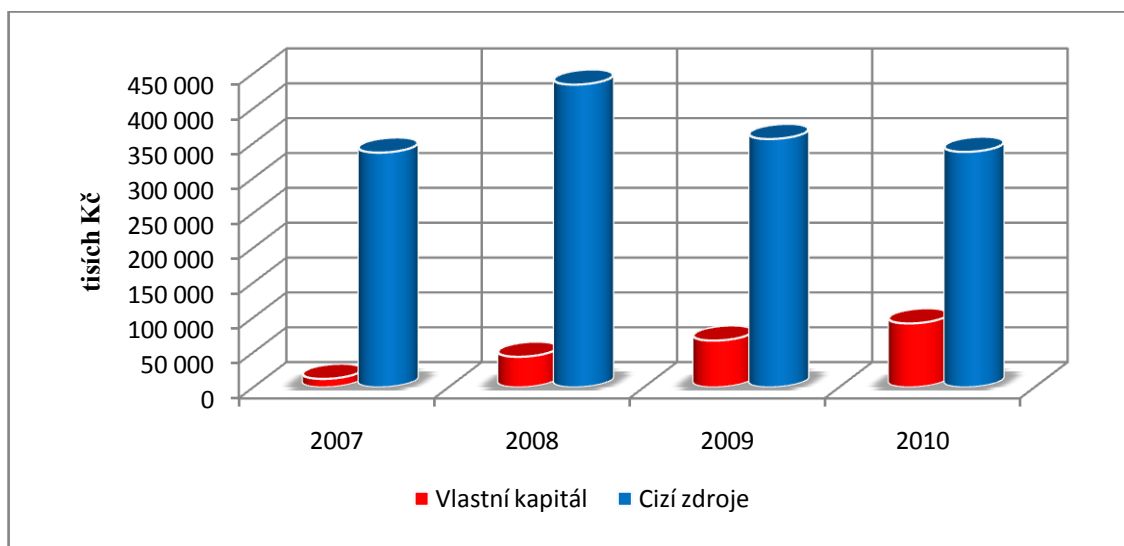
Položka pasiv	Období			Změna 07-08		Změna 08-09		Změna 09-10	
	2008	2009	2010	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Pasiva celkem	478 154	423 369	430 010	129 290	37,06	-54 785	-11,46	6 641	1,57
Vlastní kapitál	43 832	67 102	91 733	31 683	260,79	23 270	53,09	24 631	36,71
Základní kapitál	200	200	200	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	0	0	0	0	x	0	x	0	x
Fondy ze zisku	10	20	20	10	x	10	100,00	0	0,00
VH minulých let	19 026	43 612	66 882	24 312	-459,93	24 586	129,22	23 270	53,36
VH běžného úč. období	24 596	23 270	24 631	7 287	42,10	-1 326	-5,39	1 361	5,85
Cizí zdroje	434 322	356 267	337 789	97 607	28,99	-78 055	-17,97	-18 478	-5,19
Rezervy	5 410	50	7 397	2 071	62,02	-5 360	-99,08	7 347	14694,00
Dl. závazky	0	0	0	0	x	0	x	0	x
Kr. závazky	428 912	356 217	330 392	95 536	28,66	-72 695	-16,95	-25 825	-7,25
Závazky z obch. vztahů	92 620	58 255	70 749	36 655	65,50	-34 365	-37,10	12 494	21,45
Závazky-ovl. a řídící os.	153 849	123 044	127 490	136 052	764,47	-30 805	-20,02	4 446	3,61
Bank. úvěry a výpomoci	0	0	0	0	x	0	x	0	x
Časové rozlišení	0	0	488	0	x	0	x	488	488,00

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafického vyjádření lze vyčíst, že vlastní kapitál v průběhu sledovaného období vykazuje rostoucí tendenci. Nejvýznamnější změna je zaznamenána v roce 2008,

kdy jejich hodnota vrostla o 261,79 %, v absolutní částce 31,683 mil. Kč. Na základě rostoucího výsledku hospodaření z minulých let o zhruba 460 %, v absolutní částce 24,312 mil. Kč, který je převeden do nerozděleného zisku z minulých let. Lze předpokládat, že podnik se rozhodl zvyšovat likviditu a snižovat rizika plynoucích z nesplacených závazků. Tento pozitivní jev je důsledkem uvážlivé politiky podniku, který je zachován po všechna následující období. Podnik udržuje položku základního kapitálu v hodnotě, ve které je zapsaná v obchodním rejstříku. Výsledek hospodaření běžného účetního období se také významně podílel na růstu vlastního kapitálu v roce 2008, který se zvýšil o 42,1 % oproti předcházejícímu období, tedy o 7,287 mil. Kč. V roce 2009 až 2010 vykazuje stabilní trend, což lze považovat za pozitivní vývoj vzhledem k situaci na finančních trzích, která nebyla optimální z důvodu hospodářské krize.

Graf 2: Trend hodnot pasiv v období 2007 - 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 2 lze vidět, jak cizí zdroje převyšovaly vlastní zdroje. Největší hodnoty dosáhly v roce 2008, kdy podnik zvýšil jejich hodnotu o 28,66 %, v absolutní částce 97,607 mil. Kč. Na této změně se nejvíce podílely krátkodobé závazky za mateřský podnik a propojené podniky, ale také závazky z obchodních vztahů. Na základě smlouvy mateřský podnik zajišťuje veškerou klientelu, jednání s nimi a jejich implementaci, ale také marketing, ModusLink vykonává pouze činnost. V roce 2008 závazky za ovládající a řídící osobu vzrostly o zhruba 765 %, v absolutním vyjádření

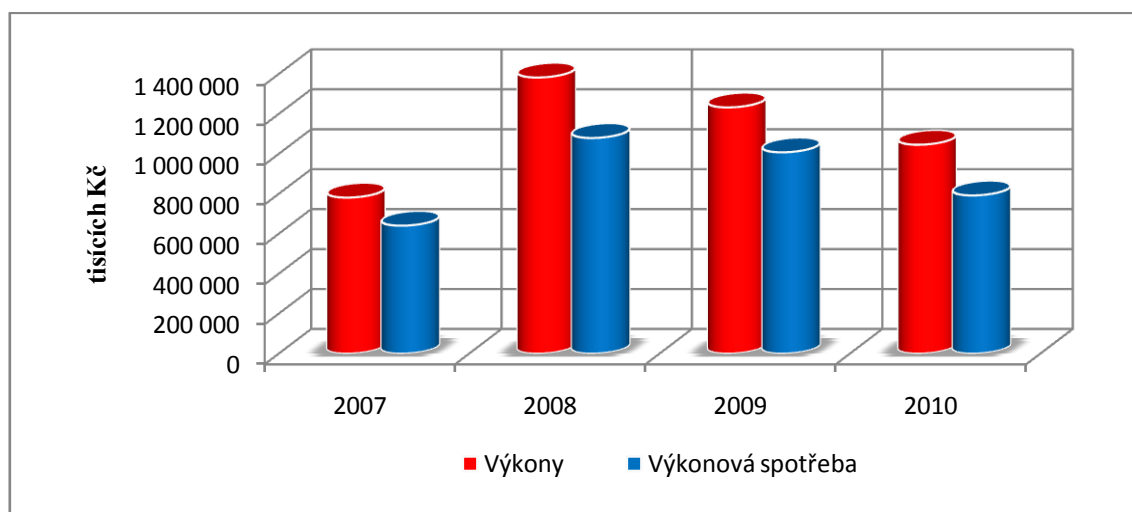
o 136,052 mil. Kč. Od roku 2009 až 2010 dochází k jejich poklesu o téměř 17 %, tedy o zhruba 16 mil. Kč. Závazky z obchodního vztahu, které vykázaly nárůst v roce 2008 o 65,5 %, v absolutní částce 36.665 mil. Kč v následujících obdobích zaznamenaly pokles. Lze předpokládat, že se podniku zlepšila platební morálka, ale vzhledem k rostoucí době obratu pohledávek bych to označil jako negativní. Nelze opomenut dohadné účty pasivní, kde jsou evidovány především nevyfakturované dodávky. Součástí dohadných účtů byly také závazky vůči zaměstnancům do roku 2009, než podnik o nich účtoval jako o krátkodobých závazcích. Z tabulky č. 2, lze vypožorovat, že v roce 2010 dochází k výraznému růstu rezerv o 7,347 mil. Kč. oproti roku předcházejícímu. Byla vytvořena rezerva na nevybranou dovolenou.

4.1.5 Horizontální rozbor výkazu zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty poskytuje písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Nejvíce nás zajímají položky, které významně ovlivňovaly výsledek hospodaření.

Od roku 2008 do roku 2010 dochází u tržeb za prodej zboží ke klesajícímu trendu z důvodu špatné klasifikace. V podniku docházelo ke špatnému označení výnosů, na základě používání účtu 604 tržby z prodeje zboží na místo účtu 602 tržby z prodeje služeb.

Graf 3: Vývoj výkonů v období 2007 - 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

Výkony výhradně plynou z prodeje služeb, zejména v oblasti logistiky. Z grafu č.3 lze vypočítat, že v roce 2008 jejich hodnota vzrostla o 76,93 %, v absolutní částce o 601,169 mil. Kč, ale však na konci sledovaného období byl pozorován pokles téměř o čtvrtinu. Hlavní příčinou bylo snížení množství zakázek ze strany odběratelů vlivem ekonomické krize. V roce 2008 hodnota výkonové spotřeby vzrostla o 68,55 %, tedy o 439,166 mil. Kč, vlivem růstu nákladu na spotřebu (energie, plynu, materiálu a služeb). V následujícím sledovaném období jeho hodnota vykazuje klesající trend. Lze předpokládat, lepší hospodaření podniku ze strany efektivity přerozdělování nákladů potřebných na výkony. Přidaná hodnota má kolísající tendenci.

Tabulka 3: Horizontální rozbor VZZ

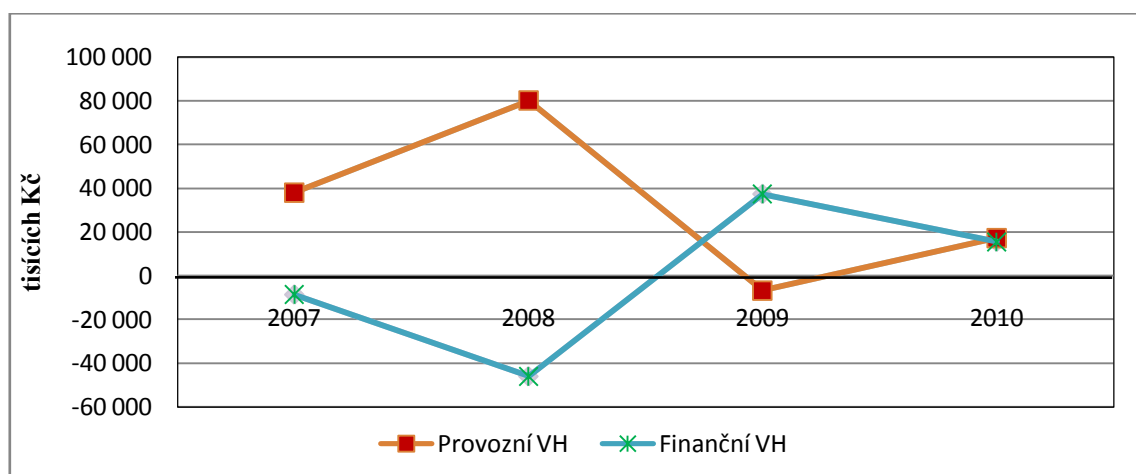
Položka VZZ	Období			Změna 07-08		Změna 08-09		Změna 09-10	
	2008	2009	2010	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Tržby za prodej zboží	51 777	10 534	0	-166 768	-76,31	-41 243	-79,66	-10 534	x
Náklady na prodej zboží	39 437	10 346	0	-164 386	-80,65	-29 091	-73,77	-10 346	x
Obchodní marže	12 340	188	0	-2 382	-16,18	-12 152	-98,48	-188	x
Výkony	1 382 598	1 232 833	1 046 065	601 169	76,93	-149 765	-10,83	-186 768	-15,15
T z prod. vlast. výr. a služ.	1 380 016	1 234 002	1 049 140	598 131	76,50	-146 014	-10,58	-184 862	-14,98
Změna st. zásob vl. výr.	2 582	-1 169	-3 075	2 125	464,99	-3 751	-145,27	-1 906	-163,05
Výkonová spotřeba	1 079 824	1 008 048	792 187	439 166	68,55	-71 776	-6,65	-215 861	-21,41
Spotřeba mat. a energie	597 885	449 440	436 983	259 916	76,91	-148 445	-24,83	-12 457	-2,77
Služby	481 939	558 608	355 204	179 250	59,22	76 669	15,91	-203 404	-36,41
Přidaná hodnota	315 114	224 973	253 878	159 621	102,65	-90 141	-28,61	28 905	12,85
Osobní náklady	210 989	211 224	217 751	103 812	96,86	235	0,11	6 527	3,09
Daně a poplatky	447	480	366	207	86,25	33	7,38	-114	-23,75
T z prodeje DM a mat.	56 596	87 970	20 701	9 617	20,47	31 374	55,44	-67 269	-76,47
ZC prodaného DM a mat.	53 039	78 864	16 330	19 378	57,57	25 825	48,69	-62 534	-79,29
Změna stavu R a OP	2 021	-3 636	3 419	-3 917	-65,96	-5 657	-279,91	7 055	-194,03
Ostatní provozní V	2 189	1 244	5 591	1 153	111,29	-945	-43,17	4 347	349,44
Ostatní provozní N	11 476	14 170	5 455	858	8,08	2 694	23,48	-8 715	-61,50
Provozní VH	80 038	-6 623	17 241	41 931	110,03	-86 661	-108,27	23 864	360,32
Výnosové úroky	2 495	1 215	0	1 330	114,16	-1 280	-51,30	-1 215	x
Nákladové úroky	193	0	19	-1 721	-89,92	-193	x	19	x
Ostatní finanční V	68 326	105 397	53 585	39 432	136,47	37 071	54,26	-51 812	-49,16
Ostatní finanční N	116 513	69 183	37 943	79 838	217,69	-47 330	-40,62	-31 240	-45,16
Finanční VH	-45 885	37 429	15 623	-37 355	-437,92	83 314	181,57	-21 806	-58,26
VH za běžnou činnost	24 596	23 270	24 631	7 287	42,10	-1 326	-5,39	1 361	5,85
VH z mimořádné čin.	0	0	0	0	x	0	x	0	x
VH za účetní období	24 596	23 270	24 631	7 287	42,10	-1 326	-5,39	1 361	5,85

Zdroj: Vlastní zpracování

Osobní náklady zaznamenaly významný nárůst v roce 2008 o 96,86 %, v absolutní částce o 103,812 mil. Kč. V následujícím období jejich hodnota stále rostla, i když výkony podniku klesaly. Z toho plyne, že v podniku v uvedených letech klesal podíl tržeb na zaměstnance. Nárůst byl zapříčiněn zvyšováním počtu zaměstnanců.

Z grafického vyjádření lze vypožorovat, že provozní výsledek hospodaření vzrostl mezi lety 2007 až 2008 o 110,03 %, v absolutním vyjádření o 41,931 mil. Kč. Na dopadu pozitivního vývoje výsledku hospodaření z provozní činnosti se podílela především výše osobních nákladů, které rostly nižším tempem než přidané hodnoty. V roce 2009 dochází k prudkému poklesu jeho hodnoty o 108,27 %, vlivem snížení výkonů o 10,83 % a růstem ostatních nákladů. V roce 2010 se vrací zpět do kladných hodnot, na základě snižování nákladů na spotřebu.

Graf 4: Vývoj výsledků hospodaření v období 2007 - 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

U finančního výsledku hospodaření docházelo v roce 2008 ke ztrátě, vlivem poklesu o 437,92 %, tedy o 37,355 mil. Kč. Tato výrazná změna byla způsobena kurzovými ztrátami. Od roku 2009 do 2010 se pohybuje v kladných hodnotách, především díky kurzovým výnosům plynoucích z působení podniku na zahraničních trzích.

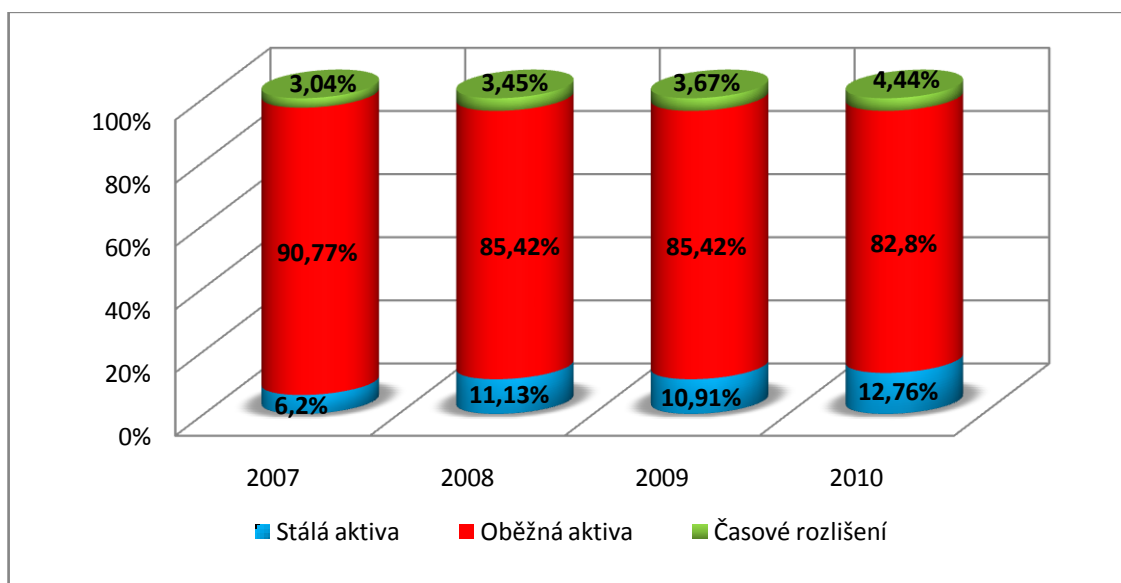
Výsledek hospodaření za běžnou činnost je shodný s výsledkem hospodaření za účetní období, jelikož podnik nemá žádné mimořádné náklady ani výnosy ve sledovaném

období. V roce 2008 dochází k růstu jeho hodnoty o 42,1 %, vlivem zvýšení provozního výsledku hospodaření. Od roku 2009 do 2010 vykazuje stabilní tendenci.

4.1.6 Vertikální analýza aktiv

ModusLink Czech Republic s.r.o. je obchodním podnikem poskytující především služby, přičemž tomu také odpovídá jeho majetková struktura. Z výsledků vertikální analýzy lze říci, že na celkových aktivech podniku ve sledovaném období mají největší podíl oběžná aktiva v průměru 86 %. Stálá aktiva přibližně představovala 10 % a ostatní aktiva necelé 4 %. Z grafu č. 4 je patrné, že v průběhu analyzovaných čtyř let došlo k postupnému poklesu oběžných aktiv a naopak podíl stálých aktiv v čase narůstá na celkovém majetku podniku. U ostatních aktiv neproběhla výrazná změna.

Graf 5: Struktura aktiv v období 2007 - 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

Při podrobnější analýze stálých aktiv zjistíme, že převážnou jeho část zaujímá hmotný dlouhodobý majetek, jehož zastoupení se do roku 2010 zvýšilo na 12,74 % aktiv celkem. Zejména se jednalo o zastoupení jeho nejvýznamnější položkou, která je tvořena zejména samostatnými movitými věcmi a soubory movitých věcí. Ty představovaly 11,6 % aktiv v roce 2010. Podnik nemá žádný dlouhodobý finanční majetek a pouze malý zlomek dlouhodobého nehmotného majetku, který je tvořen pouze softwarem, jehož podíl je zanedbatelný.

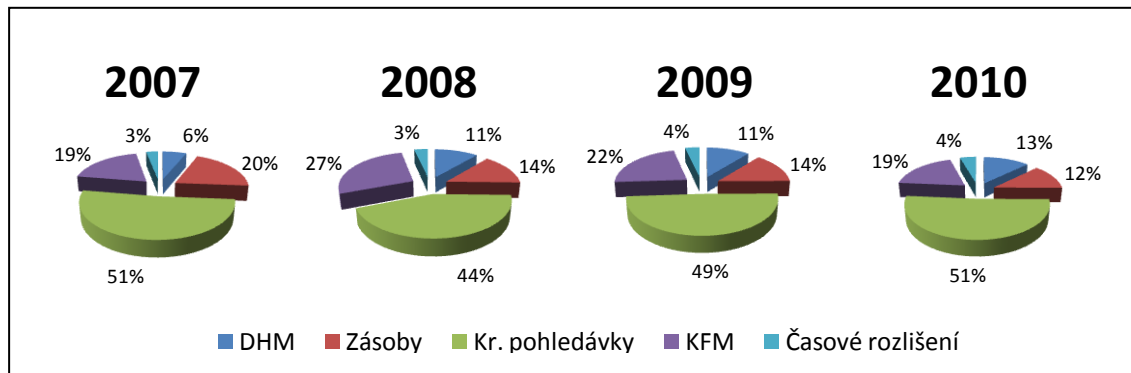
Tabulka 4: Vertikální analýza aktiv

Aktiva celkem	Období				Údaje v %			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	348 864	478 154	423 369	430 010	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	21 616	53 236	46 178	54 871	6,20	11,13	10,91	12,76
DNM	92	46	9	88	0,03	0,01	0,00	0,02
DHM	21 524	53 190	46 169	54 783	6,17	11,12	10,91	12,74
DFM	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	316 656	408 445	361 653	356 048	90,77	85,42	85,42	82,80
Zásoby	69 995	68 152	59 021	53 296	20,06	14,25	13,94	12,39
Dl. pohledávky	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Kr. pohledávky	179 182	209 260	208 011	220 274	51,36	43,76	49,13	51,23
KFM	67 479	131 033	94 621	82 478	19,34	27,40	22,35	19,18
Časové rozlišení	10 592	16 473	15 538	19 091	3,04	3,45	3,67	4,44

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 5 je patrné, že v rámci oběžných aktiv jsou nejvýznamnější položkou krátkodobé pohledávky, které se v roce 2010 podílely na celkových aktivech zhruba z 52 %. Jednalo se zejména o pohledávky z obchodního styku, které v průběhu sledovaného období postupně klesaly. Důležité zastoupení, jak již bylo výše řečeno, mají také pohledávky za skupinu v rámci mateřského podniku.

Obrázek 10: Vertikální analýza aktiv v období 2007 - 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

Stav zásob (materiál) meziročně klesal a v roce 2010 se podniku podařilo snížit jejich podíl na aktivech celkem na 12,39 %, což představuje téměř 15 % oběžných aktiv. Postupné snižování zásob v podniku, lze označit jako pozitivní jev, protože celkové náklady na jejich pořízení a udržování se snaží minimalizovat. Současně dochází ke změně u položky krátkodobý finanční majetek, kde došlo k poklesu na účtech

v bankách. Podíl jeho hodnoty na aktivech celkem v roce 2008 vzrostl na 27,4 %, ale však opět poklesl v roce 2010 na 19,18 %. Pokles krátkodobého finančního majetku doprovázené mírným nárůstem krátkodobých pohledávek vzhledem k aktivům celkem, lze považovat za negativní jev z hlediska likvidity.

4.1.7 Vertikální analýza pasiv

Pasiva celkem vyjadřují kapitálovou strukturu podniku, zejména z jakých zdrojů je činnost podniku financována. Z hlediska struktury pasiv je zřejmé, že nejvýznamnějším zdrojem financování podniku byly ve sledovaném období cizí zdroje, které zaujímaly v průměru 87 %. Dalším nezanedbatelným zdrojem je vlastní kapitál, který jednoznačně od roku 2007 zaznamenal dlouhodobý trend ve zvyšování podílu na pasivech, což je možné vidět na grafu č. 6. V roce 2010 byl podíl vlastního kapitálu okolo 21 % a cizích zdrojů zhruba 79 %. Zvýšení vlastního kapitálu na úkor cizích zdrojů má za následek růst finanční stability podniku. Podíl ostatních pasiva byl zanedbatelný.

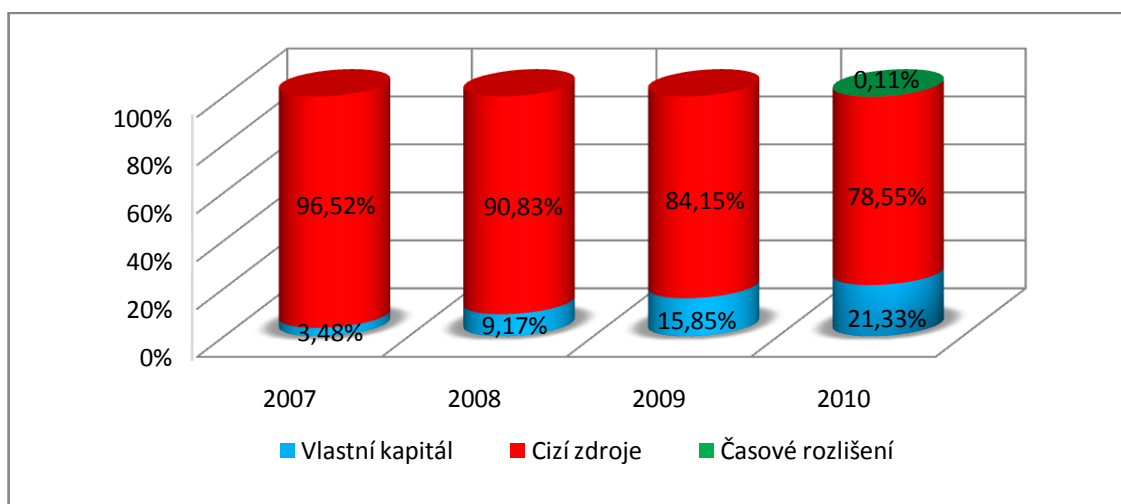
Tabulka 5: Vertikální analýza pasiv

Položka pasiv	Období				Údaje v %			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	348 864	478 154	423 369	430 010	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	12 149	43 832	67 102	91 733	3,48	9,17	15,85	21,33
Základní kapitál	200	200	200	200	0,06	0,04	0,05	0,05
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	0	10	20	20	0,00	0,02	0,03	0,02
VH minulých let	-5 286	19 026	43 612	66 882	-1,52	3,98	10,30	15,55
VH běžného úč. období	17 309	24 596	23 270	24 631	4,96	5,14	5,50	5,73
Cizí zdroje	336 715	434 322	356 267	337 789	96,52	90,83	84,15	78,55
Rezervy	3 339	5 410	50	7 397	0,96	1,13	0,01	1,72
Dl. závazky	0	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00
Kr. závazky	333 376	428 912	356 217	330 392	95,56	89,70	84,14	76,83
Bank. úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	0	0	0	488	0,00	0,00	0,00	0,11

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu č. 6 je patrná převaha cizích zdrojů oproti vlastnímu kapitálu, i přesto, že v čase neustále roste.

Graf 6: Struktura pasiv v období 2007 - 2010



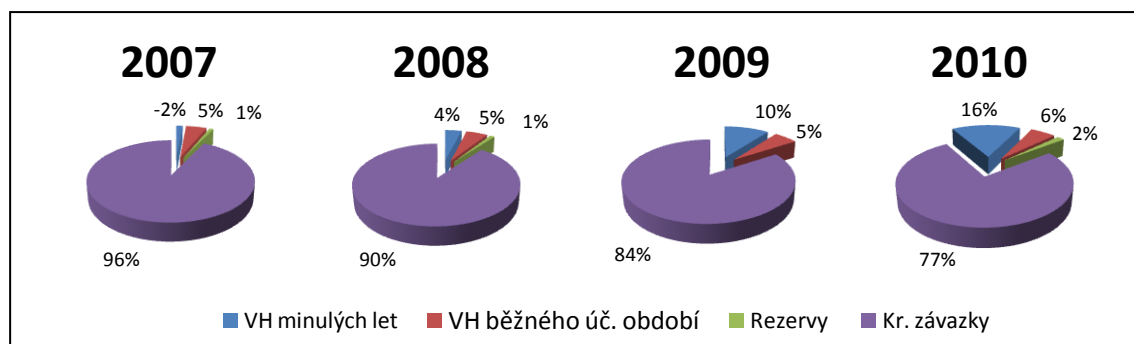
Zdroj: Vlastní zpracování

V rámci vlastního kapitálu největší část zaujímá výsledek hospodaření z minulých let, i přesto, že jeho podíl v roce 2007 byl záporný. V průběhu následujícího období vykazoval kladné výsledky. V roce 2010 dosáhl 15,55 % na pasivech celkem, což výrazně ovlivnilo hodnotu vlastního kapitálu. Rostoucí trend vlastního kapitálu byl ovlivněn narůstající položkou nerozděleného zisku minulých období, což znamená, že v podniku zůstává stále více prostředků ve formě čistého zisku. Lze předpokládat, že se podnik snaží snižovat zadluženost. Nelze opomenout procentuální podíl výsledku hospodaření běžného účetního období na pasivech celkem, který byl od roku 2007 až 2010 více méně stabilní a jeho podíl se pohyboval do 5,73 %, tj. okolo 35 % na vlastním kapitálu. Ostatní položky, včetně základního kapitálu nebo rezervního fondu, jsou proti tomu na zanedbatelně nízké úrovni do 0,05 %.

Ve všech letech sledovaného období je struktura cizích zdrojů tvořena především krátkodobými závazky, které mají klesající tendenci, což má pozitivní vliv na likviditu. Z tabulky č. 5 je zřejmé, že největší podíl na hodnotě krátkodobých závazků mají zejména závazky vůči mateřskému podniku, závazky z obchodních vztahů a dohadné

účty pasivní (nevyfakturované dodávky). ModusLink na základě smlouvy s mateřským podnikem, vykazuje ke každoroční účetní závěrce, tzn. Cost+ dohoda, které se také určitou částí promítnou na dohadných účtech pasiv. U závazků z obchodních vťahů lze pozorovat kolísání hodnoty, přičemž nejnižšího podílu na pasivech celkem dosáhly v roce 2009 a to 14%. Lze usuzovat, že jedna z příčin byla ekonomická krize.

Obrázek 11: Vertikální analýza pasiv v období 2007 – 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Zde bude proveden rozbor ukazatelů vypovídající o stabilitě a solventnosti podniku na základě analýzy čistého pracovního kapitálu. Tento kapitál budeme zohledňovat ze dvou různých hledisek. V prvním hledisku zahrneme veškeré závazky včetně závazků vůči ovládané osobě a ve druhém hledisku je vyjmemme, protože chceme uvažovat pouze zdroje, které má podnik k dispozici pro profinancování běžného chodu podniku.

Tabulka 6: Analýza čistého pracovního kapitálu

Ukazatel	Období			
	2007	2008	2009	2010
<i>První hledisko</i>				
Oběžná aktiva	316 656	408 445	361 653	356 048
Krátkodobé závazky	333 376	428 912	356 217	330 392
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0
Čistý pracovní kapitál - I.	-16 720	-20 467	5 436	25 656
<i>Druhé hledisko</i>				
Oběžná aktiva	316 656	408 445	361 653	356 048
Pohledávky za ovládanými a ovládajícími os. (-)	- 22 343	-26 526	-43 628	-11 238
Krátkodobé závazky	333 376	428 912	356 217	330 392
Závazky k ovládaným a ovládajícím osobám (-)	-83 637	-171 540	-155 190	-132 061
Čistý pracovní kapitál - II.	44 574	124 547	116 998	146 479

Zdroj: Vlastní zpracování

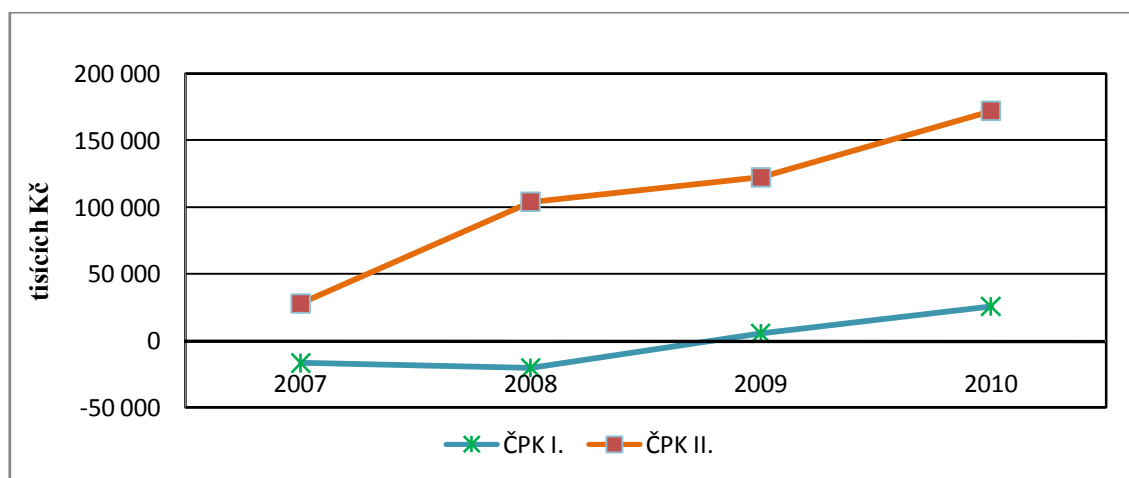
4.2.1 Čistý pracovní kapitál - I. (ČPK I.)

Z prvního hlediska je patrný nárůst čistého pracovního kapitálu, který roste ze záporných hodnot do výrazně kladných. Je zřejmé, že z počátku v podniku převládala významnou mírou agresivní strategie financování. V roce 2007 až 2008 pokud bereme v úvahu veškeré závazky a pohledávky můžeme předpokládat, že v podniku nebyl vytvořený potřebný fond na krytí krátkodobých závazků. Lze usuzovat, že v takovém případě se podnik nacházel ve finanční tísní. Používal krátkodobé závazky i na financování dlouhodobých aktiv, což prokazují i záporné hodnoty čistého pracovního kapitálu. V průběhu let 2009 a 2010 se jeho hodnota pohybuje v kladných číslech, což lze označit za pozitivní vývoj z hlediska likvidity. Pokud budeme sledovat trend vývoje čistého pracovního kapitálu v čase, je zapotřebí zohlednit vliv mateřského podniku na ModusLink ve druhém hledisku.

4.2.2 Čistý pracovní kapitál - II. (ČPK II.)

Ve druhém hledisku je čistý pracovní kapitál očištěn o veškeré krátkodobé pohledávky a závazky pod vlivem mateřského podniku. Z grafu č. 9 můžeme tvrdit, že ModusLink má ve všech sledovaných obdobích vytvořený dostatečný tzv. finanční polštář, který se neustále zvyšuje. Je zřejmé, že podnik je schopen zabezpečit bezproblémový provozní chod podniku a v případě situace neočekávaných vysokých výdejů disponuje dostatečným peněžním zázemím.

Graf 7: Vývoj čistého pracovního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

4.2.3 Čisté pohotové prostředky

Z tabulky č. 7 je patrné, že hodnota čistých pohotových prostředků vykazuje ve všech sledovaných obdobích klesající trend. Vycházíme z položek krátkodobého finančního majetku podniku, které mají nejlikvidnější charakter. Tyto položky porovnáváme se závazky, u kterých nastala splatnost, a nejsou zaplacený. Jde o závazky s dobou splatnosti k aktuálnímu datu a starší. Lze usuzovat, že podniku postupně klesá schopnost hradit závazky, i když hodnota čistých pohotových prostředků stále dosahuje vysokých a kladných výsledků.

Tabulka 7: Analýza čistých pohotových prostředků

Ukazatel	Období			
	2007	2008	2009	2010
Peníze	54	106	71	137
Účty v bankách	67 425	130 927	94 550	82 341
Okamžitě splatné závazky	-	21 079	25 195	22 798
Čisté pohotové prostředky	x	109 954	69 426	59 680

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Poměrové ukazatele

V předchozí části byla provedena analýza účetních výkazů a nyní zhodnotím jednotlivé ukazatele, které tvoří soustavu poměrových ukazatelů. Analýza soustavy poměrových ukazatelů je jednou z metod hodnocení výkonnosti podniku, která nám umožní rychlé a celkem přesné zhodnocení finanční situace podniku.

4.3.1 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak podnik efektivně hospodaří s jednotlivými položkami rozvahy. Posuzujeme, kolikrát a za jak dlouho je podnik schopen svoje aktiva, které procházejí určitými fázemi koloběhu přeměnit v tržby. Obecně by mělo platit, že doba obratu aktiv by měla být co nejnížší a rychlost obratu aktiv co nejvyšší.

Tabulka 8: Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatel	období			
	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	2,87	2,99	2,94	2,44
Obrat stálých aktiv	46,28	26,89	26,95	19,12
Obrat zásob	14,29	21,01	21,09	19,69
Doba obratu zásob (ve dnech)	25,19	17,14	17,07	18,29
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	55,14	43,57	42,36	47,85
Doba obratu závazků (ve dnech)	31,45	30,88	20,80	32,15

Zdroje: Vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv

Počet obrátek celkových aktiv nám říká, kolikrát se aktiva obrátí v tržbách za období jednoho roku. Určit jednoznačně doporučenou hodnotu není snadné, ale měla by se pohybovat v rámci odvětví alespoň nad hranicí 1,5 obrátky. Ve všech obdobích se tento ukazatel pohybuje na dobré úrovni přesahující hranici 2 obrátek. Je důležité tohoto ukazatele i nadále sledovat, protože jeho hodnoty postupně v čase klesají, což není příliš pozitivní. Lze předpokládat, že jedním z důvodů mohou být klesající tržby.

Obrat stálých aktiv

Z výsledků obratu stálých aktiv lze konstatovat, že dlouhodobý majetek nemá příliš velký význam pro podnik. V jednotlivých obdobích se velikost ukazatele mění pouze díky odpisům dlouhodobého majetku. Velikost ukazatele několikanásobně převyšuje hodnotu obratu celkových aktiv, z čeho lze usuzovat, že se jedná o kapitálově lehký podnik, u kterého oběžná aktiva převyšují nad stálými aktivy. Podnik má tedy prostor pro rozhodování, zda si pořídí další produkční investiční majetek, který by podniku pomohl zvýšit objem výkonů.

Obrat zásob

Na základě ukazatele obratu aktiv zjistíme, kolikrát za rok je podniku schopen přeměnit zásoby na tržby a znovu uskladnit. V průběhu sledovaného období lze sledovat téměř neměnný trend. Obrat zásob koresponduje s předmětem podnikání, který se vyznačuje vysokou obrátkovostí zásob.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob v podniku vykazuje nepatrně klesající trend tohoto ukazatele, který můžeme hodnotit jako pozitivní. Doba obratu zásob v průběhu sledovaného období klesla z 25 dní na 18 dní. Můžeme tedy říci, že podnik dbá na snižování neefektivní položky zásob z pohledu zhodnocování finančních prostředků a dá se předpokládat, že bude pokračovat v tendenci poklesu počtu dní držby zásob.

Doba obratu pohledávek

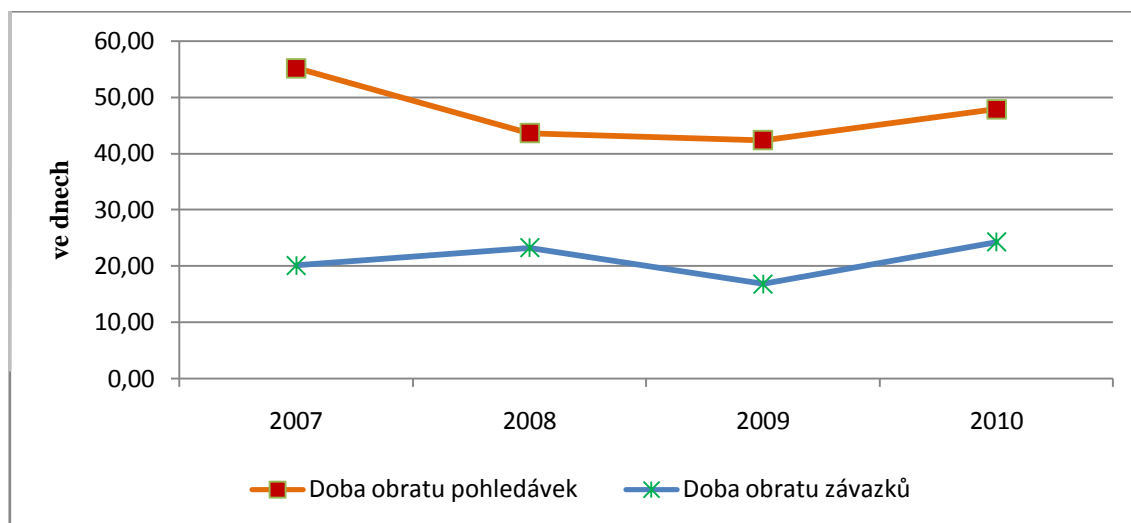
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů v průběhu sledovaného období má kolísající tendenci, která je v rozmezích od 55 dnů po 48 dnů, což poukazuje na zhoršující platební morálku odběratelů. Nejnižší doby obratu toho ukazatele podnik dosáhl na počátku finanční krize v roce 2009 (43 dnů) a postupným vývojem této krize se doba zvyšovala. V podniku se to projevilo ve snižování finanční jistoty z hlediska návratnosti finančních prostředků, aby mohl včas uhradit závazky z dodavatelských faktur. Podnik by se měl zaměřit na zlepšení obchodní politiky.

Doba obratu závazků

Ve sledovaném období doba obratu závazků z obchodních vztahů dosahuje poměrně nízkých hodnot oproti době obratu pohledávek. Pohybuje se v rozmezí od 20 po 24 dnů, přičemž můžeme usuzovat, že podnik se snaží dobu obratu závazků v čase postupně zvyšovat. Celkový pohled na dobu obratu závazků, lze označit, jako negativní jev ve vztahu k době obratu pohledávek, protože podnik platí své obchodní dluhy dříve, než má k dispozici finanční prostředky z uhrazených pohledávek od odběratelů. Na druhé straně je tu i pozitivní jev. Podnik je schopen přes takovou míru vysoké zadluženosti a to zejména z pohledu na dobu splatnosti krátkodobých závazků, nedostat se do platební neschopnosti a stále být na úrovni, kdy platí řádně a včas. Podnik by si měl nejprve hlídat politiku mezi svými odběrateli, držet si je tak, aby platili řádně a včas. U některých dlouholetých odběratelů je možné nastavit platební morálku s určitými úlevami. Pokud to bude mít podnik pod kontrolou, měl by se snažit, aby doba obratu závazků byla co nejvyšší a doba obratu pohledávek, co nejnižší. Tato skutečnost, by podniku zajišťovala dodavatelský úvěr, který by mohl využívat pro výhodnější

platební podmínky pro své obchodní partnery a tak zvýšit svou konkurenceschopnost na trhu.

Graf 8: Vývoj doby inkasa pohledávek a úhrady závazků



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vypovídají o schopnosti podniku, jak vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Patří mezi nejsledovanější ukazatele především pro investory, protože hodnotí celkovou efektivnost dané činnosti podniku. Ty zajímá, kolik korun zisku připadne na jednu korunu vkladu. Ukazatelé ve sledovaném období by měli mít obecně rostoucí tendenci.

Tabulka 9: Ukazatele rentability

Ukazatel	období			
	2007	2008	2009	2010
ROA ⁶⁹	0,09	0,072	0,073	0,08
ROA ⁷⁰	0,05	0,05	0,055	0,06
ROE	1,42	0,56	0,35	0,27
ROS	0,02	0,02	0,02	0,02

Zdroj: Vlastní zpracování

⁶⁹ Při výpočtu byl dosazen do čitatele VH před zdaněním (EBIT)

⁷⁰ Při výpočtu byl dosazen do čitatele VH po zdanění (EAT)

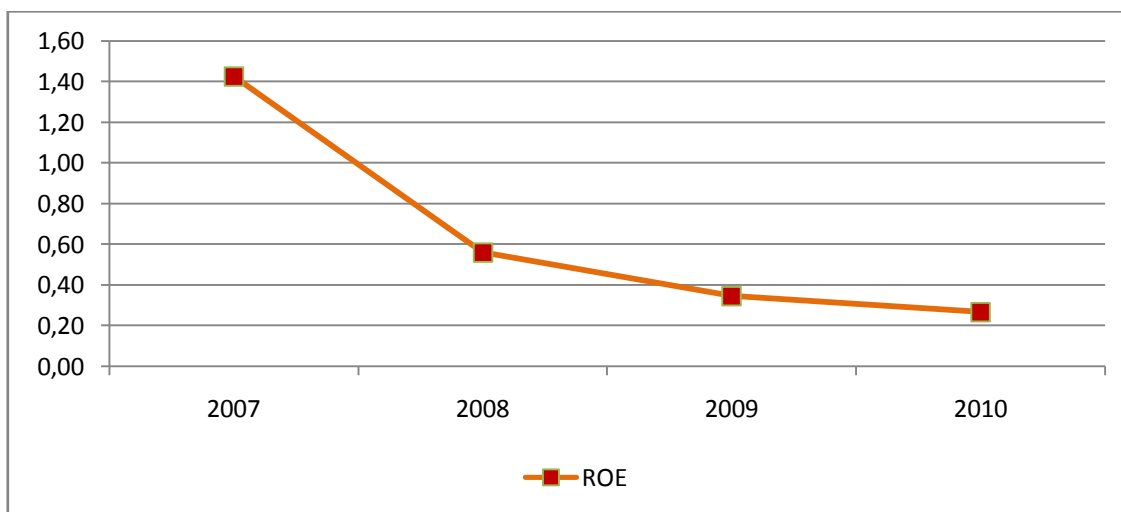
Rentabilita celkových aktiv - ROA

Na základě smlouvy s mateřským podnikem má ModusLink dohodnutý profit 7,5%, který ve všech sledovaných obdobích téměř vykazuje. Mateřský podnik, jak už bylo zmíněno v jiné kapitole, zajišťuje veškerou klientelu, jednání s nimi a jejich implementaci do databáze a také management. ModusLink vykonává v České republice pouze činnost.

Rentabilita vlastního kapitálu - ROE

Na základě ukazatele rentability vlastního kapitálu, vlastníci podniku zjišťují, zda jejich investovaný kapitál přináší dostatečný výnos. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 15 %, kterou podnik splňuje ve všech sledovaných obdobích. Z grafu č. 11 lze vyzorovat, že v roce 2007 byla hodnota ROE nejvyšší, což zřejmě zapříčinil negativní účinek ztráty z minulých let na vlastní kapitál. V ostatních obdobích podnik ukládal kladný výsledek hospodaření do nerozděleného zisku, který měl za následek vrůstající hodnotu vlastního kapitálu. Výsledek hospodaření byl v těchto obdobích stabilní, což způsobilo postupné snižování rentability vlastního kapitálu.

Graf 9: Vývoj rentability vlastního kapitálu v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita tržeb - ROS

Rentabilita tržeb vykazuje konstantní hodnoty. Tento ukazatel podnik informuje, jaká míra zisku je generovaná z jedné koruny tržeb. Z hlediska nízkých hodnot tohoto

ukazatele lze usuzovat, že podnik má příliš vysoké náklady nebo záměrně uplatňuje politiku nízkých cen, aby zlepšil svou konkurenceschopnost.

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti slouží ke zhodnocení finanční stability podniku, především v jakém rozsahu jsou aktiva podniku financována cizími zdroji. Při neuváženém hospodaření s cizími zdroji jsou spojena určitá finanční rizika, která mohou výrazně ovlivnit budoucí vývoj podniku.

Tabulka 10: Celková zadluženost I. a II.

Ukazatel	období			
	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost I.	0,97	0,91	0,84	0,79
Celková zadluženost II.	0,72	0,54	0,47	0,46

Zdroj: Vlastní zpracování

Celková zadluženost I. a II.

Celková zadluženost nebo často označován jako ukazatel věřitelského rizika představuje poměr celkových závazků k aktivům celkem. Je patrné u celkové zadluženosti I., že v podniku převládá vysoká zadluženost a tím také hrozí vysoké finanční riziko. Tato skutečnost je zapříčiněna především z důsledku působení mateřského podniku, vůči kterému má ModusLink převážnou část závazků. ModusLink na základě smlouvy s mateřským podnikem, vykazuje ke každoroční účetní závěrce, tzn. Cost+ dohoda. I přesto v průběhu sledovaného období se podnik snaží poměr cizích zdrojů snižovat z 97 % na 79 %, což lze označit za pozitivní jev, jelikož se snaží snižovat stupeň zadlužení.

U celkové zadluženosti II., do které nejsou zahrnuty závazky vůči mateřskému podniku, lze pozorovat, jak výrazný vliv má na ModusLink jeho mateřský podnik. Až na rok 2007, kdy poměr cizích zdrojů je stále příliš vysoký a dosahuje 72 %, se ale v čase postupně snižuje až na 46 %. Příčinou této skutečnosti je snižování krátkodobých závazků, které jsou hlavním zdrojem financování.

Tabulka 11: Ukazatele zadluženosti

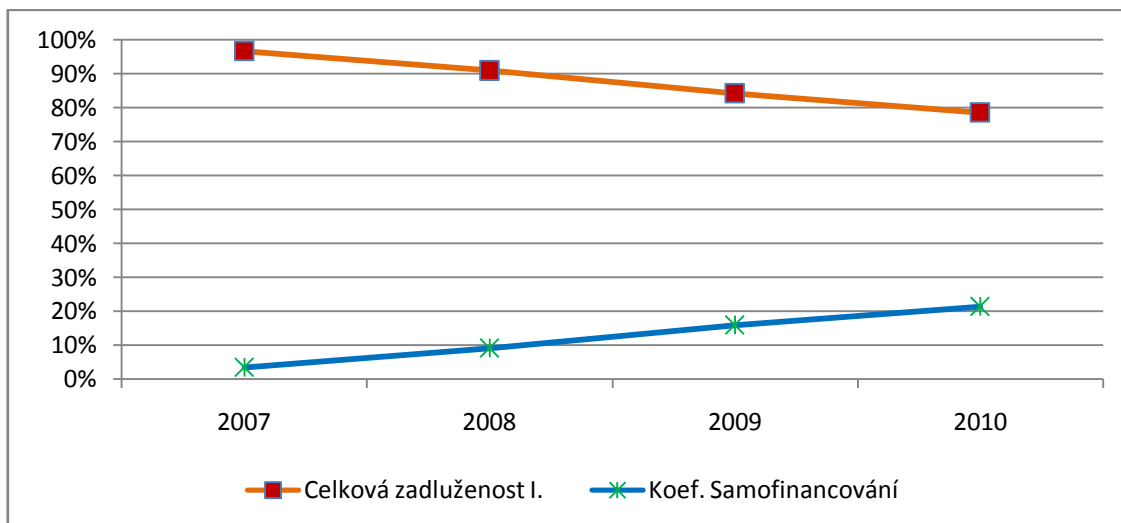
Ukazatel	období			
	2007	2008	2009	2010
Koef. samofinancování	0,03	0,09	0,16	0,21
Míra zadlužení VK	27,72	9,91	5,31	3,68
Úrokové krytí	16,45	177,96	x	1 730,68

Zdroj: Vlastní zpracování

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování ukazuje, do jaké míry je podnik finančně nezávislý z hlediska pokrytí aktiv vloženým kapitálem. Je také doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Je zřejmé, že ve sledovaném období byl podnik finančně nestabilní a představoval pro věřitele určité riziko. I přesto lze předpokládat, že podnik se snaží postupně zvyšovat velikost podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech a tím stabilizovat finanční situaci podniku. V roce 2007 činil koeficient samofinancování 3 % a v roce 2010 už 21 %, tento rostoucí trend byl způsoben především vlivem meziročního růstu v položce nerozdělený zisk.

Graf 10: Porovnání koeficientu zadluženosti a samofinancování v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Míra zadlužení VK

Tento ukazatel je významný pro banky z hlediska poskytování úvěrů. Poměříme mezi sebou cizí zdroje a vlastní kapitál. Podnik využívá větší část k financování svého

majetku cizí zdroje nad vlastním kapitálem, přičemž největší zásluhu na jeho výši mají krátkodobé závazky, které meziročně klesají. Na druhé straně díky postupnému růstu podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech se stupeň míry zadluženosti snižuje. Lze to označit jako pozitivní jev, jelikož můžeme usuzovat, že se podnik snaží optimalizovat svou finanční situaci. Bude důležité sledovat vývoj hospodaření podniku v následujících obdobích.

Úrokové krytí

Z předchozího textu a výpočtu je zřejmé, že podnik má především krátkodobé závazky, které nepodléhají úročení a tím významně nákladovým způsobem nezatěžují podnik. Co se týče dlouhodobých úročených závazků, tak jich je pouze tolik, které při stávajícím cash flow je schopen podnik platit řádně a včas. Do roku 2008 byl poskytnut úvěr od mateřského podniku, který byl v roce 2009 splacen, a proto v tomto roce nevykazuje žádné nákladové úroky.

4.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity všeobecně vyjadřuje, jakou má podnik schopnost přeměnit svoje aktiva na prostředky sloužící k úhradě závazků.

Tabulka 12: Ukazatele likvidity

Ukazatel	období			
	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita I.	0,95	0,95	1,02	1,08
Běžná likvidita II.	1,27	1,59	1,77	1,80
Pohotová likvidita	0,74	0,79	0,85	0,92
Okamžitá likvidita	x	6,22	3,76	3,62

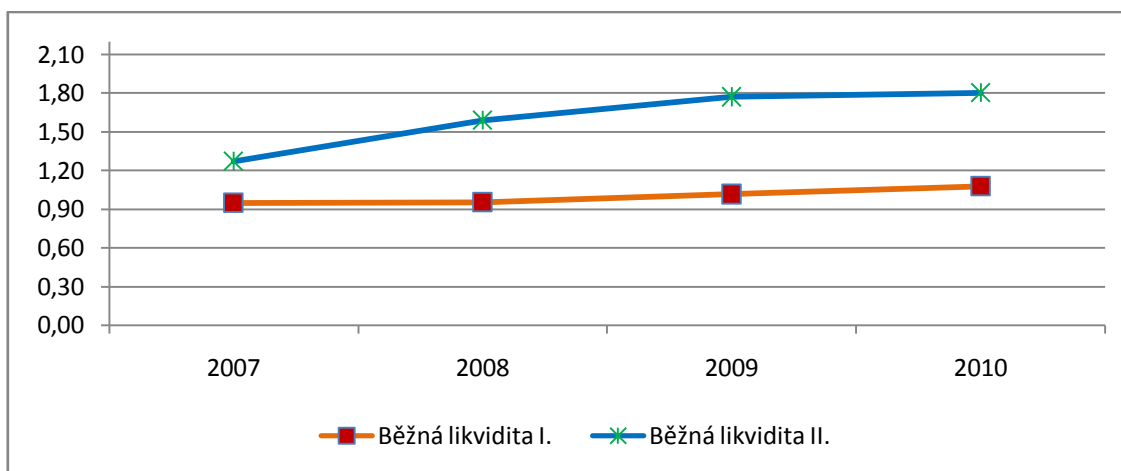
Zdroj: Vlastní zpracování

Běžná likvidita I. a II.

Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti a hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. V případě ukazatele běžné likvidity I., podnik nesplňuje po celé sledované období doporučenou hranici. Významný vliv na hodnotu tohoto ukazatele má především objem krátkodobých závazků, které zahrnují i závazky za mateřský podnik.

Pokud bereme v úvahu ukazatele běžné likvidity II., kde oběžná aktiva pokrývají pouze krátkodobé závazky bez vlivu mateřského podniku, jsou hodnoty okolo doporučené hranice. Kromě roku 2007, kde dosahuje hodnoty 1,27, tak v ostatních obdobích má rostoucí tendenci a situaci lze označit za optimální. Nízká hodnota likvidity je nesolventním ukazatelem pro věřitele, protože je spojena s rizikem nesplacení případných závazků podniku. Lze předpokládat, že by podniku nezbývalo nic jiného, než hradit část svých krátkodobých závazků dlouhodobým majetkem.

Graf 11: Vývoj běžné likvidity v čase



Zdroj: Vlastní zpracování

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita pracuje na rozdíl od běžné likvidity s oběžným majetkem po odečtení zásob, které jsou nejméně likvidní. Optimální hodnota pro zachování likvidity podniku by neměla klesnout pod 1. Podnik se k této hodnotě postupně v čase přibližuje, v roce 2010 dosahuje hodnoty 0,92. I když tato skutečnost se jeví jako nepříznivá, tak z výpočtu rozdílových ukazatelů víme, že podnik má vytvořený dostatečný finanční polštář a neustále se snaží objem zásob v čase snižovat. Stejně jako u předchozího ukazatele, významný vliv na velikost jeho hodnoty mají závazky za mateřský podnik.

Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity vychází z nejlikvidnějších aktiv a je tedy signálem k posouzení schopnosti podniku krýt její běžné potřeby. Ukazatel by se měl pohybovat v rozmezí hodnot od 0,2 do 0,5, přičemž analyzovaný podnik má výrazně vyšší hodnoty

okamžité likvidity po celé sledované období. Lze usuzovat, že podnik nemá problémy se splácením svých závazků plynoucích především z dodavatelských faktur, ale na druhé straně příliš vysoké hodnoty poukazují na neproduktivní vázání finančních prostředků v hotovosti.

4.4 Analýza soustav ukazatelů

V této části je analyzován podnik pomocí využití rozdílových a poměrových ukazatelů za účelem zjištění jeho finanční ekonomické situace.

4.4.1 Altmanův model

Altmanův model slouží jako indikátor, který vypovídá o finančním zdraví podniku. Bývá často nazýván také Z-skóre nebo Altmanův index, využívá poměrových ukazatelů, které vyhodnotí podniky. Jeho úkolem je odhadnout budoucí finanční pozici podniku na základě včasné předpovědi finanční tísně, tedy jestli se podnik neblíží do bankrotu.

Tabulka 13: Altmanův index finančního zdraví podniku

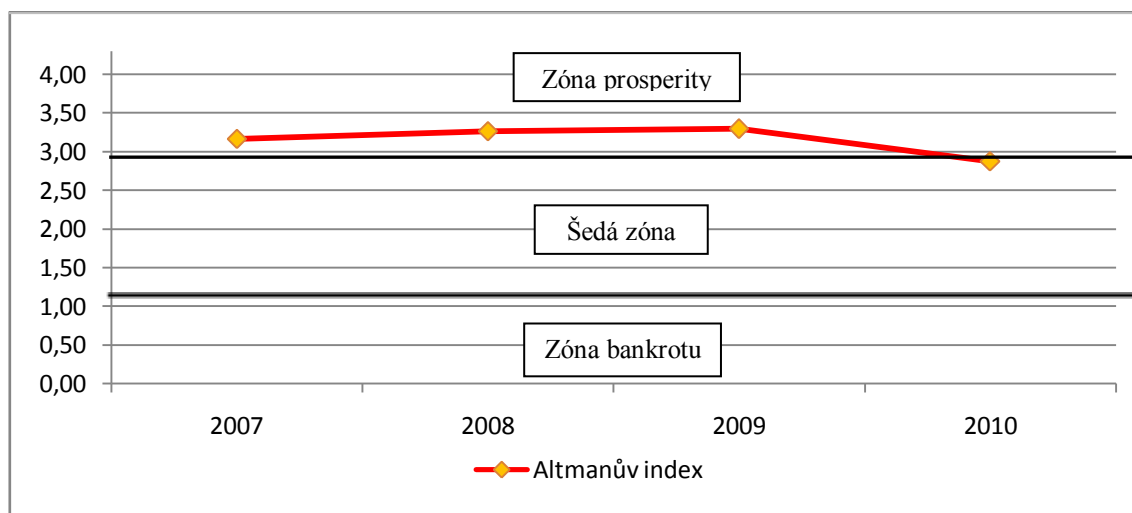
Ukazatel	období			
	2007	2008	2009	2010
X1	-0,048	-0,043	0,013	0,060
X2	0,050	0,051	0,055	0,057
X3	0,090	0,072	0,073	0,076
X4	0,036	0,101	0,188	0,272
X5	2,868	2,994	2,940	2,440
Altmanův index	3,165	3,267	3,295	2,878

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Altmanova modelu finančního zdraví vyplývá, že analyzovaný podnik ModusLink Czech Republic s.r.o. se v období 2007 až 2009 pohybuje v bezpečné oblasti nad hranicí 2,9, tedy v oblasti s dobrou ekonomickou situací, i přesto, že hodnoty čistého pracovního kapitálu byly záporné. V roce 2010 ukazatel nepatrně klesl pod hranici 2,9 a nachází se v šedé zóně, způsobenou především nižším ukazatel obratu aktiv. Pro podnik by to mohlo znamenat případné finanční potíže, které jsou určitým signálem

pro provedení případných kroků, ke zlepšení schopnosti podniku využívat vložené prostředky. Celkové výsledky Altmanova indexu lze označit jako velmi pozitivní, neboť neukazují přímou hrozbu budoucích problémů.

Graf č. 12: Vývoj Altmanova indexu v období 2007 - 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4.2 Index IN99

Pro porovnání finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých podniků, manželé Neumaierovi vytvořili čtyři indexy, přičemž nejnovější je IN05. Tento index zohledňuje při výpočtu položku nákladové úroky, které v podniku vykazují rozdílné hodnoty a v roce 2009 jsou dokonce nulové. Pro účely této diplomové práce je použit IN99, který analyzovaný podnik sledoval a do budoucna neplánuje jeho změnu.

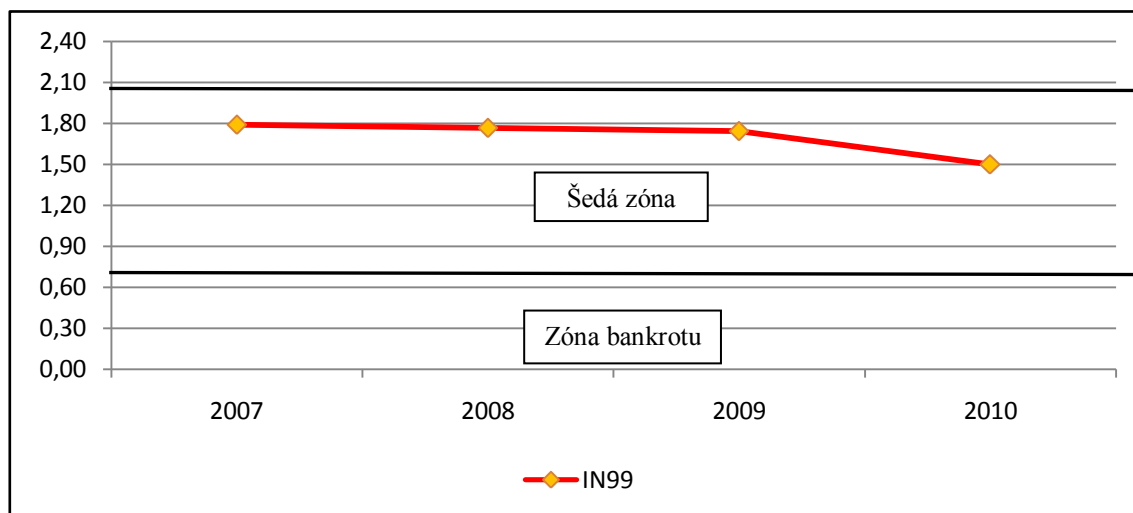
Tabulka 14: Index IN99

Ukazatel	Období			
	2007	2008	2009	2010
V ₁	1,036	1,101	1,188	1,273
V ₃	0,090	0,072	0,073	0,076
V ₄	2,868	2,994	2,940	2,400
V ₅	0,950	0,952	1,015	1,078
IN99	1,789	1,764	1,742	1,499

Zdroj: Vlastní zpracování

Je zřejmé, že index IN99 se liší od Altmanova indexu. Ve všech sledovaných obdobích se jeho hodnota pohybuje v „šedé zóně“, ve které má podnik stále tendenci vytvářet určitou hodnotu pro vlastníky. Hodnota IN99 pozvolna v čase klesá a blíží se k dolní hranici „šedé zóny“. Z tohoto důvodu je nutné, aby podnik na tuto situaci adekvátně zareagoval ve svém finančním hospodaření pro eliminaci hrozby z propadu hodnoty pro vlastníky.

Graf č. 13: Vývoj Indexu IN99 v období 2007 - 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

4.6 Souhrnné zhodnocení finanční situace podniku

Pro zhodnocení finanční situace podniku ModusLink Czech Republic s.r.o. byly použity vybrané ukazatele finanční analýzy. Podklady pro výpočet jednotlivých ukazatelů byly převzaty z účetních závěrek podniku v období 2007 až 2010, dále z dostupných interních zdrojů a odborné literatury. V této části je provedeno shrnutí nejvýznamnějších skutečností, které byly v průběhu sledovaného období zjištěny.

Vývoj aktiv, po celé období v podniku vykazoval kolísající trend. Nejvýznamnější roli na jejich průběhu zaujímal oběžná aktiva, která je tvoří více než z 80 %. Největší položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky, které v čase pozvolna rostly,

a to i přesto, že oběžná aktiva naopak klesají, především díky poklesu zásob a krátkodobého finančního majetku. Dlouhodobý majetek neboli stálá aktiva se neustále navyšovala, přičemž v roce 2008 vrostly o více než 140 % oproti předcházejícímu období. V podniku to bylo způsobeno tím, že začal investovat do výrobních strojů, technického zhodnocení pronajatých budov a hardwaru, aby se zlepšily pracovní podmínky, produktivita práce a zvyšovala se výrobní kapacita.

Hlavní zdrojem financování majetku jsou cizí zdroje, které v průběhu sledovaného období výrazně převyšovaly vlastní kapitál. Jedná se zejména o krátkodobé závazky, u kterých dochází meziročně k poklesu, což má pozitivní vliv na likviditu podniku. Největší podíl na jejich výši mají závazky z obchodních vztahů, závazky vůči mateřskému podniku a dohadné účty pasivní. Podíl vlastního kapitálu se neustále zvyšuje, především z důvodu narůstající položky nerozděleného zisku z minulých let, který podnik ve sledovaném období kumuloval.

ModusLink je obchodní podnikem se zaměřením především na skladování a manipulaci s materiálem, jehož podstatná část tržeb plyne z prodeje služeb. Celkové tržby vzrostly v roce 2008 o 77 %, a však v následujících obdobích v průměru postupně klesaly o 12 %. Největší vliv na tuto změnu mělo nedostatečné množství zakázek ze strany odběratelů a úroveň propagace, která by více zviditelnila podnik. Mezi nejvýznamnější provozní náklady podniku patří výkonová spotřeba, především spotřeba energie, materiálu a služeb, která zaznamenala podobný trend jako je tomu u tržeb. Vedle výkonové spotřeby měly také nezanedbatelný podíl na celkových nákladech osobní náklady, které díky narůstajícímu počtu zaměstnanců meziročně rostly.

Pro zajištění bezproblémového chodu hospodářské činnosti podniku slouží čistý pracovní kapitál, který rostl ze záporných hodnot do výrazně kladných, což je pozitivní. Významný vliv na jeho výši má zejména struktura oběžných aktiv a krátkodobých závazků, která ve sledovaném období měnila svůj charakter. Pro lepší vypovídací schopnost analýzy podniku, jsem v jednom z výpočtu vyfiltroval závazky vůči mateřskému podniku. Na základě čeho jsem zjistil, že podnik má vytvořený dostatečně vysoký finanční fond pro zabezpečení nepříznivých situací v případě úhrady

neočekávaných výdajů. Z analýzy čistých pohotových prostředků je zřejmé, že podnik má stále dostatek finančních prostředků, především na bankovních účtech, kterými je schopen splácet závazky, jejichž doba splatnosti je k aktuálnímu datu a starší.

Při pohledu na dodržování obchodně úvěrové politiky je důležité se zaměřit na dobu obratu pohledávek a závazků. V podniku převažuje objem pohledávek po době splatnosti nad krátkodobými závazky, přičemž z toho vyplývá, že drží značnou část nevyužitých peněžních prostředků, které by mohl využít lepším způsobem. Podnik je v určité nevýhodě, protože umožňuje svým odběratelům využívat obchodní úvěr po dobu delší, než je doba inkasa a peněžních prostředků z pohledávek. Tímto způsobem ztrácí výhodu čerpání provozního úvěru od svých dodavatelů. Doporučuji, aby podnik průběžně sledoval stav neuhrazených pohledávek a snažil se zlepšit jejich řízení.

Kladně bych hodnotil hospodaření podniku v oblasti zásob. Průměrná doba obratu se pohybuje okolo 20 dnů, po kterou jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby. Jejich nízká úroveň vypovídá o tom, že zřejmě dochází k značným úsporám, tedy ke snížení skladových nákladů. Podnik musí zabezpečit, aby tato skutečnost odpovídala předmětu podnikání a nebyla v rozporu se systémem zásobování, což by vedlo ke zhoršující se situaci.

Ukazatele rentability ve všech sledovaných obdobích vykazují kladné výsledky. Z pohledu na rentabilitu celkových aktiv podnik dosahuje hodnoty okolo 7,5 % profitu, která odpovídá dohodnutým podmínkám vyplývajících ze smlouvy s mateřským podnikem. U rentability vloženého kapitálu se hodnoty pohybují nad 27 %, což lze označit jako velmi pozitivní z hlediska ziskovosti. Jeho hodnota však v čase neustále klesá z důvodu narůstajícího podílu vloženého kapitálu a stabilizující se tendenci výsledku hospodářského po zdanění. I přes vysokou zadluženost podnik vykazuje vyšší hodnotu rentability vloženého kapitálu nad rentabilitou celkových aktiv. Rentabilita tržeb vykazuje poměrně nízké výsledky, avšak stále vcelku nejsou zanedbatelné.

V podniku převládá poměrně vysoká zadluženost, která se pohybovala v průměru okolo 80 %. Významný vliv na této skutečnosti má především působení mateřského podniku, vůči kterému má ModusLink převážnou část závazků. Tento fakt se snaží neustále v čase zlepšovat snižováním krátkodobých závazků, které jsou hlavním zdrojem financování a zvyšováním podílu vlastního kapitálu, což má pozitivní vliv na stupeň míry zadlužení. Podnik v průběhu sledovaného období nevyužíval bankovních úvěrů a výpomocí.

Na základě této skutečnosti je významně ovlivněna likvidita podniku, protože úroveň její hodnoty se odvíjí od výše krátkodobých závazků. V průběhu sledovaného období se běžná a pohotová likvidita pohyboval pod doporučenou hranicí, opět především v důsledku zohlednění závazků vůči mateřskému podniku. V případě, že je nebereme v úvahu, hodnoty dosahují kromě roku 2007 optimálních výsledků a podnik lze označit jako likvidní. Z okamžité likvidity, která vykazuje hodnoty vyšší než 1, lze usuzovat, že podnik je schopen hradit své právě splatné krátkodobé závazky.

Při výpočtu souhrnných ukazatelů jsem vycházel z Altmanova indexu, který vypovídá o finančním zdraví podniku ve sledovaném období. Do roku 2009 i přes záporný čistý pracovní kapitál, který se v čase neustále zlepšuje, se jeho hodnoty pohybovaly nad hranicí šedé zóny. V roce 2010 se podnik nepatrně propadl do šedé zóny, což zapříčinila především nižší ziskovost. I přesto, že Altmanův index má určitou vypovídací schopnost, není vhodný pro přirozené podmínky českých podniků. Proto jsem sledoval Index IN99 na základě žádosti podniku, i když existuje nová podoba indexu IN05. Z výsledků IN99 je patrné, že situace není až tak příznivá jako je tomu u Altmanova indexu. Podnik se nacházel v průběhu sledovaného období v šedé zóně, přičemž jeho vypovídací hodnota neustále v čase klesala. Z výsledku stále vyplývá, že podnik i přesto, že se pohybuje v šedé zóně, vykazuje poměrně dobré výsledky a není z daleka na pokraji bankrotu.

5 NÁVRHY KE ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE

V předchozí kapitole bylo provedeno zhodnocení finanční situace podniku, která vypovídá o tom, že podnik se nachází v šedé zóně a nelze ho označit za úplně úspěšný. Na základě zjištěných skutečností tato část bude zaměřena především na oblasti s určitou problematikou, kterým by měl podnik věnovat případnou pozornost.

5.1 Řízení pohledávek

Podnik, který vystavil pohledávku, tak zároveň s ní poskytuje odběrateli obchodní úvěr s určitou dobou splatnosti. Díky této skutečnosti odběratel získává odklad na splatnost svých závazků a také tzn. levný úvěr, který není úročen. Podnik si tímto způsobem vytváří dostatečnou konkurenceschopnost a zvyšuje tak svou prodejní úspěšnost. Avšak musí sledovat, aby si zachoval dostatečnou úroveň likvidity pro případy neočekávaných výdajů. V této souvislosti je důležité zvolit vhodné kritéria pro poskytování obchodních úvěrů, aby podnik zvyšoval svou rentabilitu.

ModusLink má nastavenou dobu splatnosti svých pohledávek pro každého svého zákazníka odlišně. Základní podmínky jsou stanoveny v rámcových smlouvách podle požadavků a velikosti klienta. Obecná lhůta doby splatnosti pohledávek se pohybuje v rozmezí od 14 do 60 dnů, přičemž se podnik snaží tuto dobu zkrátit o 30 dnů. U nových zákazníků podnik fakturuje spíše v momentě výroby a nikoliv v momentě expedice, ale především záleží na jeho velikosti a jaké požadavky si bude klást. V případě, že se jedná o podniky s označením „blue chip company“, tedy o podniky, s jejichž akciemi se obchoduje na burze a patří k největším a nejziskovějším, tak ModusLink spíše ustupuje jejich požadavkům. Pokud se ovšem jedná o menší podniky, které mají zájem o jeho mezinárodní služby, musí akceptovat předem stanovené požadavky ModusLinku.

V podniku se vede databáze všech zákazníků, kteří využívají jeho služeb. Slouží pro lepší sledovanost a informovanost o objemu všech pohledávek, které jsou ve lhůtě splatnosti. Každému zákazníkovi se pravidelně zasílá přehled všech evidovaných pohledávek, který ho má informovat o splnění termínu úhrady platby. V případě,

že dojde k prodlení s platbou, kontaktuje se především obchodní management, který udržuje kontakt se zákazníky. ModusLink usiluje o udržování dobrých vztahů s klienty, a proto pokud nastane nepříznivá situace, která vyplývá z vymáhání nesplacených pohledávek, snaží se vše řešit cestou dohody.

Při zakládání každého nového zákazníka, kontrolní úsek zpracovává podrobnou analýzu na základě údajů od zákazníka a databáze Dun&Bradstreet, ve které prověřuje platební morálku klienta a jaká je jeho současná finanční situace. Z výsledků analýzy stanoví úvěrový limit, tedy maximálně možnou výši pohledávky, kterou je ModusLink ochoten za zákazníkem mít. V případě, že dojde k překročení hranice limitu, zastavuje se výroba a expedice po dobu, dokud zákazník neuhradí alespoň část svých závazků a dojde k narovnání.

Je zřejmé, že podnik má zavedený systém řízení pohledávek na dobré úrovni. Jelikož má v plánu snížit lhůtu doby splatnosti o 30 dnů, doporučuji využití prostředků k zajištění pohledávek, které snižují dobu jejich obratu.

5.1.1 Prostředky k zajištění pohledávek

Pro podnik, který vystupuje v odběratelsko-dodavatelských vztazích z pohledu věřitele, je poskytování obchodního úvěru svému zákazníkovi spojeno s pravděpodobností vzniku určitého rizika nezaplacení. Proto se zaměřím na různé formy zajištění pohledávek, které v případě, že zákazník svůj závazek nesplní včas, by mohly pomoci k jejich uspokojení. Mezi zajišťovací nástroje je možné alespoň uvést:

- dokumentární akreditiv,
- smluvní pokuta,
- poskytování skonta,
- pojištění pohledávek,
- faktoring,

Je důležité pohlížet na výše uvedené zajišťovací nástroje, jako na možnost ke zvyšování disponibilních prostředků podniku, kterými ModusLink může hradit své závazky nebo využít na jiné např. investiční příležitosti.

Dokumentární akreditiv

Jelikož podnik působí na zahraničních trzích, tak dokumentární akreditiv může využít jako zajišťovací nástroj. Při uzavírání kupní smlouvy s odběratelem se v ní ujednají podmínky o způsobu placení prostřednictvím otevření akreditivu u jeho banky. Jedná se o banku, u které má odběratel uzavřenou smlouvu. V případě, že kupujícímu vznikne závazek za dodané zboží či jiné plnění vůči dodavateli, tak na základě písemné žádosti, banka zaplatí oprávněné osobě z jeho účtu. Na druhé straně dodavatel musí předložit veškeré dokumenty, které musí splňovat podmínky akreditivu. Zároveň vše musí být předáno na určitém místě a v dohodnutou dobu. Lze doporučit, aby při uzavírání kupní smlouvy s tímto způsobem zajištění, se jednalo o akreditiv neodvolatelný. Jeho výhoda spočívá v tom, že nelze změnit podmínky na základě rozhodnutí jedné strany, ale pouze se souhlasem všech stran. Další výhoda, kterou přináší akreditiv je možnost jeho odprodeje a tak rychle získat peněžní prostředky.

Smluvní pokuta

Určitě stojí za zmínku, aby podnik uvažoval o zařazení smluvní pokuty do svého systému řízení pohledávek. Pokud nesplní odběratel svůj závazek v dohodnutém termínu a tím poruší smluvní podmínky, je povinen zaplatit podniku pokutu nebo úrok z prodlení. Pokuta musí být písemně sjednána ve smlouvě a jedná se o dohodnutou pevnou částku nebo procento z určité částky. Tento způsob motivuje zákazníky, aby zaplatili podniku včas, a také přispívá k platební disciplíně.

Poskytování skonta

Dalším nástrojem je skonto, které motivuje odběratele, aby včas uhradili své závazky. Jedná se o určitou odměnu v podobě snížení ceny při včasném splacení, což může být i určitá konkurenční výhoda podniku a hlavně zlepšuje platební morálku odběratelů. Důležité je, aby poskytnutá sleva, která snižuje výnos prodeje, byla adekvátní

k nákladům na obstarávání alternativních zdrojů financování. Z pohledu konkurenční výhody se jedná o cenové zvýhodnění, což může hrát důležitý faktor, který ovlivní rozhodování zákazníků ve výběru dodavatele.

Pojištění pohledávek

Mezi efektivní nástroje řízení pohledávek lze zařadit jejich pojištění pro případ ochrany z důvodu platební nevůle nebo platební neschopnosti odběratelů. Při využití tohoto zajištění jsou rizika nezaplacení pohledávek přenesena na pojišťovnu prostřednictvím rámcové pojistné smlouvy. Ve smlouvě musí být stanovena maximální hranice úvěrového rizika, které bude pojišťovna podstupovat vůči odběratelům. Pojišťovna zároveň prověří bonitu klienta, kterého má zájem podnik zahrnout do svého pojištění a také určí výši úvěrového limitu. Aby vznikla pojistná událost, musí podnik obvykle v rozmezí 2 až 3 měsíců oznámit veškeré pohledávky v prodlení. Lhůta pro oznámení začíná běžet od doby splatnosti nejstarší nesplacené faktury, které se pak předávají k vymáhání. Karenční lhůta neboli doba pro vymáhání činí 5 až 6 měsíců. V případě splnění všech podmínek vyplývajících z pojistné smlouvy nastává pojistné plnění, které je stanoveno jako procento z obratu nezaplacených pohledávek.

Faktoring

Faktoring plní významnou finanční službu tím, že odkupuje krátkodobé pohledávky před jejich splatností a vytváří novou příležitost pro podnik v přístupu k pohotovým finančním zdrojům. Na základě garance faktoringové společnosti získává podnik další jistotu, která spočívá v převzetí rizika v případě platební neschopnosti či nevůle zákazníků. Díky postoupení pohledávky faktorovi se urychluje jejich inkaso a zlepšuje se cash flow podniku. Tak může poskytovat dodavatelský úvěr a zároveň zvyšovat svou konkurenceschopnost. Podniku se také zjednoduší starosti s náročnou administrativou a s inkasními operacemi, přičemž za veškeré služby spojené s postoupením pohledávky faktorovi musí podnik zaplatit faktoringový poplatek ve formě provize. I přesto, že faktoring vyžaduje poměrně vysoké náklady, tak na oplátku za to zajišťuje podniku trvalou likviditu.

5.1.2 Splátkový kalendář

Mezi nástroje pro řízení pohledávek přímo nespadá splátkový kalendář. A však v rámci této oblasti je možné doporučit jako řešení u pohledávek po splatnosti.

V dnešní době je vhodným řešením domluva mezi dodavatelem a odběratelem, který se dostane do finančních potíží. V tomto případě může podnik navrhnout splátkový kalendář (příloha č. 3), ve kterém se sjednají splátky, které je odběratel schopen řádně a včas plnit. Pokud dojde k porušení dohody, protože nemá zákazník na úhradu splátky, musí o tom informovat podnik. V zájmu podniku je, aby došlo k uhrazení jeho pohledávek, proto by měl přistoupit k možnosti případného řešení. Lze navrhnout splátky v menších částkách, uhrazení dvou splátek v jednom měsíci, popřípadě jinou variantu na základě dohody. Splátkový kalendář se musí používat citlivým způsobem, aby se sklon věřitelů ke včasnému splácení závazků nesnižoval. Tento nástroj by se neměl stát automatickou úlevou, kterou lze do budoucna nárokovat. Obchodní partneři by to měli spíše považovat jako vstřícný krok ze strany poskytovatele.

5.2 Ekonomické rozbory

V podniku nejsou podstatnou součástí procesu ekonomické rozbory, které slouží pro zlepšení jeho fungování a zvýšení výkonnosti. Proto je vhodné, aby byly v podniku zavedeny pro podrobnější zkoumání a hodnocení hospodaření podniku a pro stanovení a kontrolu plnění uložených cílů za a na určité období.

ModusLink má sice povinný audit, ale sestavování cash flow není povinné dle české legislativy, tak na základě dohody s auditory cash flow nesestavuje. Zpracovává pouze cash flow pro GAAP účetnictví, které nemá takovou vypovídací schopnost v českých podmínkách jako cash flow podle českých účetních standardů. Bylo by vhodné, aby zpracovával obě varianty cash flow, jelikož je důležité odlišovat náklady, výnosy od příjmů a výdajů. Jakmile podnik nevidí peněžní toky a sledují pouze výsledek hospodaření, nedokáže rychle adekvátně reagovat na případné změny. Je také jeden

ze základních zdrojů informací pro ekonomické rozbor, a proto by měl patřit mezi cíle podniku.

Na začátku je zapotřebí zhodnotit celkovou situaci a zaměřit se na problematické oblasti, u kterých by mohlo dojít k jejich zlepšení nebo na oblasti, kterým podnik nevěnuje takovou pozornost. Pro ekonomické rozbor je důležité optimalizovat postupy pro dosažení cílů. Na základě porady za účasti řídicích manažeru popřípadě vedoucích pracovníků, kteří mají jasnou představu, co je potřeba sledovat, by se měli stanovit podnikové cíle na určité období. Tyto cíle by souvisely s tržními požadavky a základními funkcemi podniku jako jsou například tržby, podíly na trhu, pracovníci, technologie a další příležitosti. Po ukončení porady, na které byl stanoven cíl podniku, tak ho musí jednotlivý vedoucí pracovníci rozpracovat do jednotlivých dílčích cílů a zajistit potřebné informace. Následně je nutné je předložit svým podřízeným úsekům, které mají za úkol jejich zpracování a realizování. Tyto dílčí cíle musí jednotlivý vedoucí kontrolovat vždy v rámci sledovaného dílčího období, zda došlo k jejich dosažení. V případě nesplnění cílů je nutná tato kontrolní činnost za účelem rychlé operativní reakce ze strany manažerů a jiných řídicích pracovníků na potřebná a žádoucí opatření. Je důležité zajistit, aby všechny podmínky, které nepříznivě ovlivňují splnění cíle, byly zaznamenány, analyzovány a také nalezeny základní příčiny neshod pro zabránění jejich možného opakování. Proto nelze opomenout neustálou komunikaci mezi spolupracovníky k eliminaci případných odchylek a zároveň zvýšení „týmového ducha“.

Ekonomické rozbor je potřeba sestavovat pravidelně, i když z počátku bude postačující čtvrtletně a později přejít na měsíční interval.

Důležitou součástí tohoto systému, je také určitá motivace zaměstnanců, kteří plní dílčí cíle podniku a podávají zpětnou vazbu dosahování výkonů. Pro zkvalitňování a urychlení produktivity práce by měla být zavedena určitá forma odměňování, která by se vztahovala k jednotlivým dílčím cílům. Odměna nemusí být pouze finanční, ale také ve formě osobního rozvoje, kde umožníme zaměstnanci na nižším stupni podnikové hierarchie příležitost k dalšímu postupu. Je vhodné posoudit stávající systém

odměňování v podniku a zjistit jaké motivační prvky mají nejvýznamnější vliv na zaměstnance. To lze provést na základě dotazníkového šetření s cílem posílit motivaci zaměstnanců k plnění dosahování cílů. V rámci toho šetření může podnik rozšířit systém odměňování o další složky zaměstnaneckých benefitů, kterými se zvýší nejen jejich motivace, ale zároveň i jejich výkonnost. Tento námět může být inspirací pro zpracování jiné závěrečné práce.

5.3 Revize obchodní strategie

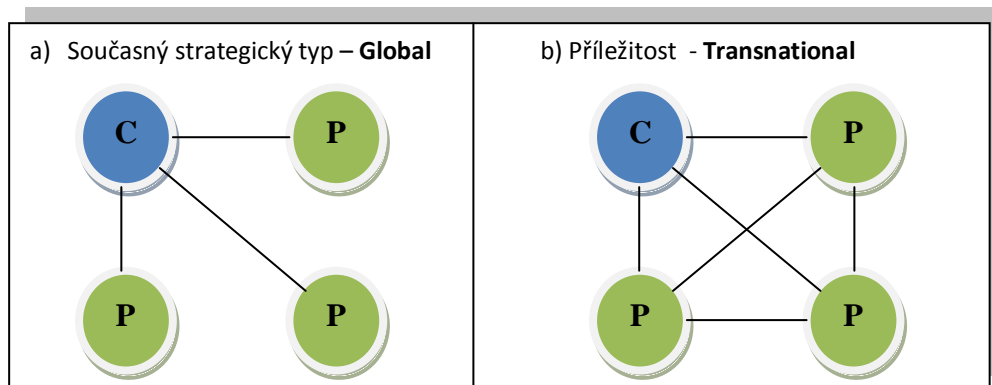
Provedenou finanční analýzou jsem zjistil, že podnik, vzhledem k předchozí ekonomické krizi, vykazoval ve srovnání s ostatními českými podniky relativně dobré a stabilní výsledky. Avšak v rámci takového zkoumání jsem měl k dispozici pouze historická data, které nemusí být vůbec určující pro charakter vývoje budoucího. Proto by bylo krátkozraké práci zakončit konstatováním, že se má podnik fixovat na zavedený obchodní model. Tržní prostředí je deformováno různými turbulentními změnami, jejichž negativní vliv lze omezit zavedením proaktivního přístupu k podnikání. Podnik ModusLink je totiž značně obchodně závislá na mateřské společnosti a je pasivním příjemcem obchodních příležitostí. Výsledkem je to, že je prakticky nemožné ovlivnit úroveň příjmů, které firma generuje. Proto se těžiště činnosti obrací na zlepšování a zvyšování přidané hodnoty za současného snižování nákladů. Takový přístup je jistě správný, avšak nemůže garantovat schopnost pružné adaptace na významnou změnu tržních podmínek.

Lze doporučit, aby si podnik zanalyzoval možnosti zvýšení stupně integrace jednotlivých prvků v rámci celého procesního systému předmětného nadnárodního podniku. V současné době totiž jednotlivé dceřiné podniky v různých zemích světa operují jako téměř samostatné jednotky se zavedenými komunikačními a finančními toky především směrem k centrále. Je však zjevná absence takových vazeb mezi pobočkami samotnými. Centrála tedy vystupuje jako zprostředkovatel zakázek a přináší zákazníky svým pobočkám. Na první pohled se jedná o pohodlný způsob realizace obchodních aktivit. Podle mého názoru však dochází k podceňování obchodních

schopností a kapacit poboček. Ty totiž disponují jedinečným know how ve formě znalosti místního trhu. Zákazníky jsou sice zahraniční klienti, ale to neznamená, že dceřiný podnik nemůže potenciální zákazníky na lokálním trhu aktivně oslovovat za účelem zprostředkování obchodu spolupracující pobočce v jiné zemi.

Takový přístup vychází z nejvyššího stupně integrace mezi centrálou a jejími pobočkami – jedná se o tzv. transnacionální podnik (obrázek č. 10). Myšlenka je taková, že všechny prvky systému spolu aktivně kooperují a cíleně sdílejí informace. Vazby mezi centrálou a pobočkami jsou pevnější a provázanější. Za současného stavu se strategicky jedná spíše o globální nadnárodní podnik, kdy jsou pobočky navzájem relativně nezávislé. Pevnější vazby jsou vytvořeny hlavně mezi mateřským a dceřinými podniky.

Obrázek 12: Typy vztahů mezi centrálou a pobočkami



Zdroj: dle myšlenky Ando, K. (2005), které jsou založeny na původní práci Barletta a Ghoshala (1989)

V tu chvíli by se však pobočka musela více adaptovat na podmínky trhu, na kterém rozvíjí své činnosti. Musela by se od základu změnit celá obchodní strategie. ModusLink se v České republice například prezentuje webovou stránkou s anglickým obsahem. To by již nebylo dostačující. Musela by se vytvořit i česká mutace, aby se služby více přiblížily českému zákazníkovi.

Prakticky by to mohlo fungovat tak, že by spolu dvě pobočky sepsaly nějakou formu smlouvy o spolupráci, kde by se zprostředkování zakázky řešilo provizním systémem. Český ModusLink by mohl například oslovit domácí podniky, o kterých ví,

že chtějí expandovat na zahraniční trhy a nabídnout jí možnost spolupráce s partnerskou pobočkou. Jednání by bylo pružnější a efektivnější. Jednání by bylo vedeno v mateřském jazyce. Pobočka také může využívat různých pákových efektů v rámci disponibilních kontaktů. Po dojednání rámcových podmínek by se mohla realizace spolupráce přenést na bedra zahraničního partnera. Český ModusLink by inkasoval příslušnou provizi za zprostředkovaný kontakt a odvedenou práci. Výhodou je i to, že se nemusí nutně jednat o parazitování na potenciálních zákaznících centrály. K tomuto kontaktu by se totiž mateřský podnik ze své relativně izolované pozice v zahraničí nemusel ani dopracovat. Hlavním nákladem by bylo rozšíření obchodního oddělení, pro úspěšné vyhledání potencionálních partnerů a změny v rámcových smlouvách.

Výsledkem by bylo, že by dceřiný podnik mohl rozvíjet vlastní obchodní aktivity a nebyl by závislý pouze na úspěšnosti, či neúspěšnosti jednání centrály. Mohl by více sledovat úroveň tržeb a cílovat budoucí hodnoty, kterých by chtěla dosáhnout.

Vznik takového systému by však musel být dostatečně atraktivní i pro centrálu. Řešení by muselo vytvářet náležité synergické efekty, které by zajistily, že všichni partneři budou mít garantovány pozice v zóně win-win. Pobočky by byly více autonomní a získaly by lepší kontrolu nad svými výsledky. Centrála by mohla zase snížit své náklady na obchodní aktivity. Mohla by se více soustředit na strategické úkony a zlepšování efektivity procesů celé sítě.

Dle mého názoru není vyloučeno, aby takto výrazná změna globální strategie společnosti pocházela „zezdola“. Toto řešení považuji za reálné. Jedná se však o vysoce nákladnou změnu dlouhodobého charakteru. Mohlo by se ale jednat o další strategický krok, který by zajistil kontinuální rozvoj společnosti v budoucích letech.

ZAVĚR

Cílem této diplomové práce bylo prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy provést zhodnocení finanční situace podniku ModusLink Czech Republic s.r.o. se sídlem v Brně a na základě zjištěných nedostatků navrhnout některá opatření vedoucí k jejich zlepšení. Podkladem na finanční analýzu jsou data, která jsem čerpal především z účetních výkazů za období hospodářského roku 2007 až 2010 a z interních zdrojů získaných na základě osobní konzultace s vedením podniku.

Podnik je součástí koncernu ModusLink Global Solutions™, který byl založen v roce 1986 a v současné době působí ve třinácti zemích po celém světě a zaměstnává více než 4 440 lidí. Podnik v České republice je tedy dceřinou pobočkou od roku 2005, která se soustřeďuje na poskytování široké řady služeb spojených s distribucí na základě poptávky zákazníka. Nejvýznamnějším předmětem činnosti je především manipulace s materiálem a skladování, spojeným s řízením systému dodávek, montáže a balení produktů na základě zpracování elektronických objednávek.

Před zahájením samotné finanční analýzy podniku byly v teoretické části popsány jednotlivé použité elementární metody, informoval o uživatelích a zdrojích informací nezbytných pro její zpracování.

Další kapitola práce pokračuje analytickou částí, kde jsem provedl finanční analýzu za sledované období a specifikoval problémy, což je její hlavní náplň a lze to považovat za důležitý krok vedoucí k jejich odstranění. Jedním z nedostatků, které jsem v průběhu sledovaného období zpozoroval, patří klesající tendence tržeb, způsobená především poklesem poptávky. Do určité míry měla vliv na tuto situaci hospodářská krize, která ovlivnila podnikatelské prostředí na celém světě. Tím se i zhoršila platební morálka zákazníků, významně se projevující v rostoucím podílu pohledávek z obchodního styku na oběžném majetku. Tato skutečnost následně ovlivnila jejich dobu obratu, která převyšovala dobu obratu závazků. Z toho vyplývá, že podnik poskytoval obchodní úvěr na delší dobu svým odběratelům, než sám byl schopen inkasovat peněžní prostředky. Z celkového pohledu podnik vykazuje poměrně dobré výsledky, i přes určitou výši zadluženosti, která je především ovlivněna působením

mateřského podniku na pobočku ModusLink v České republice, vůči které má převážnou část závazků, které se neustále rok od roku snižují. Pro podnik je důležité, aby jednotlivé ukazatele byly v čase sledovány pro lepší vypovídací schopnost a jeho budoucí rozvoj.

Návrhová část je zaměřena na oblast dodavatelsko-odběratelských vztahů, ve které je podnik v určité nevýhodě. Proto je možné navrhnout určité kroky pro zlepšení dosavadního systému řízení pohledávek především o prostředky, které pomohou k jejich zajištění. Tyto nástroje pomohou zkrátit dobu obratu pohledávek a zároveň uvolnění potřebného kapitálu, které na sebe pohledávky váží, což má i pozitivní vliv na likviditu podniku. Za další by bylo vhodné zpracovávat pravidelné ekonomické rozbor, které pomohou k lepší přehlednosti o ekonomických cílech podniku. Vyžaduje to určitou spolupráci mezi jednotlivými úseky, která vede k týmové práci a organizaci, která je v pracovním prostředí nezanedbatelnou součástí. Z dlouhodobého hlediska by podnik mohl provést určitou revizi obchodní strategie, ve které dojde ke zvýšení autonomie dcer vůči centrále a k úzkému provázání vazem mezi pobočkami. Takový přístup vychází z určitého stupně integrace, neboli se jedná o tzv. transnacionální podnik, ve kterém všechny prvky systému spolu aktivně kooperují. ModusLink v České republice by měl pravomoc uzavírat smlouvy se všemi potencionálními zákazníky, kteří mají zájem využívat jeho služeb, popřípadě expandovat na zahraniční trh. Centrála by měla povzbuzovat iniciativu poboček, aby nebyly závislé pouze na jejím direktivním řízení a na zajišťování zakázek. Podnik tak může lépe sledovat úroveň tržeb a cílovat budoucí hodnoty, kterých by chtěl dosáhnout. Důležité je zmínit, že tento systém by musel být také dostatečně atraktivní pro centrální podnik.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

- 1) BLAHA, Z. S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3 rozš. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- 2) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha : Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-6.
- 3) GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 4) HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha : ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- 5) JAKUBÍKOVÁ, D. *Strategický marketing: strategie a trendy* 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2008. 272 s. ISBN 978-80-247-2690-8.
- 6) KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- 7) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- 8) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 9) SLÁDKOVÁ, E., kol. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha : ASPI, 2009. 451 s. ISBN 978-80-7357-434-5.
- 10) STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0713-5.
- 11) SŮVOVÁ, H. a KNAIFL, O. *Finanční analýza I*. 1. vyd. Praha : Bankovní institut, a.s., 2008. 181 s. ISBN 978-80-7265-133-7.

Internetové zdroje

- 12) ModusLink Czech Republic s.r.o. [online] <http://www.moduslink.com>. 2010. [citováno 15.9.2010] Dostupný na WWW: <<http://www.moduslink.com/company/locations/brno.cfm>>.
- 13) Zinecker, M., *Faktory ovlivňující náklady dluhového financování* [online] <http://www.mmspektrum.com>. 2009. [citováno 23.12.2012] Dostupný na WWW:

<<http://www.mmspektrum.com/clanek/factory-ovlivnujici-naklady-dluhoveho-financovani>>.

- 14) Výroční zpráva ModusLink Czech Republic s.r.o. za období hospodářského roku 2006 - 2010. [online] 2011. [citováno 26.1.2011] Dostupný na WWW: <<http://www.justice.cz/or> >.

Jiné zdroje

- 15) Interní materiály podniku ModusLink Czech Republic, s.r.o.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

A.....	aktiva
AC	aktiva celkem
CF	cash flow
CK _{dl}	dlouhodobý cizí kapitál
CK _{kr}	krátkodobý cizí kapitál
ČPK	čistý pracovní kapitál
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM.....	dlouhodobý hmotný majetek
DL	dlouhodobý
DNM.....	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	čistý zisk (nebo-li zisk po zdanění)
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
fin.	finanční
Kr.....	krátkodobý
MF	Ministerstvo financí České Republiky
OA	oběžná aktiva
P.....	pasiva
Poh.....	pohotové
SA.....	stálá aktiva
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
vyhl.	vyhláška
VZZ	výkaz zisku a ztráty

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha č. 1: Rozvaha podniku v hospodářském období 2007 – 2010
Příloha č. 2: VZZ podniku v hospodářském období 2007 – 2010
Příloha č. 3: Splátkový kalendář

Rozvaha podniku v hospodářském období 2007 – 2010

(v celých tisících Kč)

Označení	Položka	č. ř.	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM	001	348 864	478 154	423 369	430 010
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	21 616	53 236	46 178	54 871
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	92	46	9	88
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0
3.	Software	007	92	46	9	88
4.	Ocenitelná práva	008	0	0	0	0
5.	Goodwill	009	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0
8.	Poskyt. zálohy na dlouhodobý nehmot. majetek	012	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	21 524	53 190	46 169	54 783
B. II. 1.	Pozemky	014	0	0	0	0
2.	Stavby	015	2 151	4 110	3 155	4 457
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	19 209	49 046	41 775	49 953
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	86	34	1 239	189
8.	Poskyt. zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	78	0	0	184
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	0	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	0	0	0	0
2.	Podíly v účet. jednotkách pod podstat. vlivem	025	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry -ovlád. a řídicí osoba, podst. vliv	027	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0
7.	Poskyt. zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	031	316 656	408 445	361 653	356 048
C. I.	Zásoby	032	69 995	68 152	59 021	53 296
C. I. 1.	Materiál	033	39 437	55 774	48 802	46 152
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	0	0	0	1
3.	Výrobky	035	5 562	11 388	10 219	7 143
4.	Zvířata	036	0	0	0	0
5.	Zboží	037	23 733	990	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	0	0	0	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0
2.	Pohledávky-ovládající a řídicí osoba	041	0	0	0	0
3.	Pohledávky-podstatný vliv	042	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za...	043	0	0	0	0

5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	179 182	209 260	208 011	220 274
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	153 243	173 290	146 435	139 439
2.	Pohledávky-ovládající a řídící osoba	050	7 100	6 260	2 447	1 277
3.	Pohledávky-podstatný vliv	051	15 243	20 266	41 181	9 961
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za...	052	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	0	307	3 327	10 943
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1 083	8 752	1 888	2 615
8.	Dohadné účty aktivní	056	2 480	250	12 563	55 789
9.	Jiné pohledávky	057	33	135	170	250
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	67 479	131 033	94 621	82 478
C. IV. 1.	Peníze	059	54	106	71	137
2.	Účty v bankách	060	67 425	130 927	94 550	82 341
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	063	10 592	16 473	15 538	19 091
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	10 592	16 473	15 538	19 091
2.	Komplexní náklady příštího období	065	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	066	0	0	0	0

Označení	Položka	č. ř.	2007	2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM	067	348 864	478 154	423 369	430 010
A.	Vlastní kapitál	068	12 149	43 832	67 102	91 733
A. I.	Základní kapitál	069	200	200	200	200
A. I. 1.	Základní kapitál	070	200	200	200	200
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	072	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	073	0	0	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	074	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závaz.	076	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	0	0	0	0
A. III.	Rezerv. fondy, nedělit. fond a ost. fondy ze zisku	078	0	10	20	20
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	079	0	10	20	20
2.	Statutární a ostatní fondy	080	0	0	0	0
A. VI.	Výsledek hospodaření minulých let	081	-5 286	19 026	43 612	66 882
A. VI. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	0	27 396	51 982	75 252
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083	- 5286	-8 370	-8 370	-8 370
A. V.	Výsledek hospod. běžného účet. období (+/-)	084	17 309	24 596	23 270	24 631
B.	Cizí zdroje	085	336 715	434 322	356 267	337 789
B. I.	Rezervy	086	3 339	5 410	50	7 397
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	0	0	0	0
2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	088	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň příjmů	089	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	090	3 339	5 410	50	7 397
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	0	0	0	0
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	0	0	0	0

2.	Závazky-ovládající a řídící osoba	093	0	0	0	0
3.	Závazky-podstatný vliv	094	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k ...	095	0	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	097	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	099	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	100	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	101	0	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	102	333 376	428 912	356 217	330 392
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	55 965	92 620	58 255	70 749
2.	Závazky-ovládající a řídící osoba	104	17 797	153 849	123 044	127 490
3.	Závazky-podstatný vliv	105	65 840	17 691	32 146	4 571
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k ...	106	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	107	0	307	8 930	13 229
6.	Závazky ze sociál. zabezpeč. a zdrav. pojištění	108	0	0	5 091	7 643
7.	Stát-daňové závazky a dotace	109	16 373	10 245	4 413	1 955
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	0	0	0	0
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	112	177 387	154 146	124 084	100 396
11.	Jiné závazky	113	15	54	254	4 359
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	0	0	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0	0	0
3.	Krátkodobé finanční úvěry	117	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	118	0	0	0	488
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	0	0	0	0
2.	Výnosy příštích období	120	0	0	0	488

Příloha č. 2

Výkaz zisku a ztráty podniku v hospodářském období 2007 – 2010

(v celých tisících Kč)

Označení	Položka	č. ř.	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	01	218 545	51 777	10 534	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	203 823	39 437	10 346	0
+	Obchodní marže	03	14 722	12 340	188	0
II.	Výkony	04	781 429	1 382 598	1 232 833	1 046 065
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	781 885	1 380 016	1 234 002	1 049 140
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	06	-457	2 582	-1 169	-3 075
3.	Aktivace	07	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	08	640 658	1 079 824	1 008 048	792 187
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	337 969	597 885	449 440	436 983
B. 2.	Služby	10	302 689	481 939	558 608	355 204
+	Přidaná hodnota	11	155 493	315 114	224 973	253 878
C.	Osobní náklady	12	107 177	210 989	211 224	217 751

C.	1.	Mzdové náklady	13	75 870	148 001	150 939	158 974
C.	2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0	0
C.	3.	Náklady na sociál. zabezpeč. a zdrav. pojištění	15	26 258	52 909	51 221	51 765
C.	4.	Sociální náklady	16	5 049	10 079	9 064	7 012
D.		Daně a poplatky	17	240	447	480	366
E.		Odpisy dlouhodobého nehmot. a hmot. majetku	18	7 768	15 889	19 708	19 608
III.		Tržby z prodeje dlouhodob. majet. a materiálu	19	46 979	56 596	87 970	20 701
III. 1.		Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	0	0	0
	2.	Tržby z prodeje materiálu	21	46 979	56 596	87 970	20 701
F.		Zůstat. cena prodan. dlouhod. majet. a materiálu	22	33 661	53 039	78 864	16 330
F. 1.		Zůstat. cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	0	0	0
	2.	Prodaný materiál	24	33 661	53 039	78 864	16 330
G.		Změna stavu rezerv a oprav. položek v provoz...	25	5938	2 021	-3 636	3 419
IV.		Ostatní provozní výnosy	26	1 036	2 189	1 244	5 591
H.		Ostatní provozní náklady	27	10 618	11 476	14 170	5 455
V.		Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0
I.		Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0
*		Provozní výsledek hospodaření	30	38 107	80 038	-6 623	17 241
VI.		Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0
J.		Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0
VII.		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	0
VII. 1.		Výnosy z podílů v ovlád. a řízen. osobách a v....	34	0	0	0	0
	2.	Výnosy z ostatních dlouhodob. cen. papírů a po..	35	0	0	0	0
	3.	Výnosy z ostatního dlouhodob. finan. Majetku	36	0	0	0	0
VIII.		Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0
K.		Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0
IX.		Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0
L.		Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0
M.		Změna stavu rezerv a oprav. položek ve finan..	41	0	0	0	0
X.		Výnosové úroky	42	1 165	2 495	1 215	0
N.		Nákladové úroky	43	1 914	193	0	19
XI.		Ostatní finanční výnosy	44	28 894	68 326	105 397	53 585
O.		Ostatní finanční náklady	45	36 675	116 513	69 183	37 943
XII.		Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0
P.		Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0
*		Finanční výsledek hospodaření	48	-8 530	-45 885	37 429	15 623
Q.		Daň z příjmu za běžnou činnost	49	12 268	9 557	7 536	8 233
Q. 1.		-splatná	50	12 268	9 557	7 536	8 233
	2.	-odložená	51	0	0	0	0
**		Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	17 309	24 596	23 270	24 631
XIII.		Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0
R.		Mimořádné náklady	54	0	0	0	0
S.		Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0
S. 1.		-splatná	56	0	0	0	0
	2.	-odložená	57	0	0	0	0
*		Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0
T.		Převod podílu na výsl. hospod. společník.(+/-)	59	0	0	0	0
***		Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	17 309	24 596	23 270	24 631
****		Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	60	29 578	34 153	30 806	32 864

Uznání závazku a splátkový kalendář

Podnik: ModusLink Czech Republic s.r.o.

IČ: 272 39 900

Sídlem: Brno, Tuřanky 1314/110, PSČ 627 00

zastoupen:

Bankovní spojení:

Zapsaný v Obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně oddíl C, vložka č. 57793

(dále jen "věřitel")

a

Podnik:

IČ:

Sídlem:

Zastoupen:

Bankovní spojení:

Zapsaný v Obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v, oddíl, vložka č.

(dále jen "dlužník")

uzavřeli dle § 407 Obchodního zákoníku tuto

Dohodu o uznání závazku a jeho postupném splácení

Dlužník dluží věřiteli k dnešnímu dni celkovou částku,- Kč poskytnutou jako půjčku do podnikání.

Věřitel prohlašuje, že nebude po dlužníkovi požadovat žádný úrok, bude-li dodržen níže uvedený splátkový kalendář. Nebudou-li ovšem jeho podmínky dodrženy, vyhrazuje si věřitel právo na jednostranné přezkoumání tohoto svého rozhodnutí, s čímž dlužník souhlasí. Dlužník s výší dlužné částky vůči věřiteli dále souhlasí co do důvodu i výše, což svým podpisem pod touto dohodou a splátkovým kalendářem potvrzuje.

Splátkový kalendář

Dlužník se zavazuje uhradit věřiteli svůj závazek ve výši,- Kč v následujících splátkách:

1 - dne,- Kč

2 - dne,- Kč

3 - dne,- Kč

4 - dne,- Kč

Splátky závazku budou poukazovány na účet vedený u,
č. ú. / nebo proti podpisu v hotovosti na viděnou. Platba se považuje za uhrazenou okamžikem, kdy je částka připsána na účet věřitele.

Smluvní strany prohlašují, že si smlouvu přečetly, jejímu obsahu beze zbytku porozuměly, a že její obsah vyjadřuje jejich skutečnou, vážnou a svobodnou vůli

prostou omylu či nátlaku, že jsou si vědomy právních následků tohoto právního úkonu.
To stvrzují níže svými podpisy.

V dne

.....

Dlužník

.....

Věřitel